Bilancio 2015

igd SIIQ
SPAZI DA VIVERE

LE PORTE DI NAPOLI

Afragola - Napoli

Apertura 1999

Ampliamento galleria 2014

GLA galleria mq 17.341

GLA ancora alimentare mq 9.800

4.402.591 visitatori nel 2015

BILANCIO AL 31/12/2015

IGD, spazi da vivere

Indice

CAPITOLO

01

Il Gruppo IGD

1.1 **Lettera agli Azionisti** p. 6
1.2 **Organi Societari e di Controllo** p. 11
1.3 **Dati di sintesi** p. 12

CAPITOLO

02

Relazione sulla Gestione

2.1 **Il Gruppo IGD** p. 16
2.2 **Andamento dell'esercizio 2015** p. 24
2.2.1 *Analisi economica* p. 24
2.2.2 *Analisi patrimoniale e finanziaria* p. 30
2.3 **Il titolo** p. 34
2.4 **Eventi rilevanti dell'esercizio** p. 37
2.5 **Il Portafoglio Immobiliare** p. 45
2.6 **Valutazioni dei periti indipendenti** p. 60
2.7 **Il Quadro normativo/ regolamentare SIIQ** p. 89
2.8 **Organizzazione e Risorse umane** p. 91
2.9 **Eventi successivi alla chiusura** p. 93
2.10 **Evoluzione prevedibile della gestione** p. 93
2.11 **Principali rischi e incertezze cui IGD SIIQ SPA e il Gruppo sono esposti** p. 94
2.12 **Operazioni infragruppo e con parti correlate** p. 100
2.13 **Azioni Proprie** p. 100
2.14 **Attività di ricerca e sviluppo** p. 100
2.15 **Operazioni significative** p. 100
2.16 **Prospetto di raccordo fra il Patrimonio Netto e il risultato di esercizio di IGD SIIQ SPA e il Patrimonio Netto e il risultato consolidato di Gruppo** p. 101
2.17 **Commento sull'andamento economico e finanziario della Capogruppo** p. 102
2.18 **Proposta di approvazione del bilancio, di destinazione dell'utile di esercizio 2015 e di distribuzione di dividendi** p. 103

CAPITOLO

03

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari

3.1 **Profilo dell'Emittente** p. 107
3.2 **Informazioni sugli Assetti Proprietari (ex art. 123-Bis, comma 1, TUF)** p. 108
3.3 **Compliance (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. a), tUF)** p. 110
3.4 **Consiglio di Amministrazione** p. 111
3.5 **Il trattamento delle Informazioni Societarie** p. 123
3.6 **Comitati interni al Consiglio (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)** p. 124
3.7 **Comitato per le Nomine e per la Remunerazione** p. 125
3.8 **Remunerazione degli Amministratori** p. 126
3.9 **Comitato di Presidenza** p. 126
3.10 **Comitato Controllo e Rischi** p. 127
3.11 **Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi** p. 129
3.11.1 *Amministratore incaricato del sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi* p. 133
3.11.2 *Responsabile della funzione di Internal audit* p. 134
3.11.3 *Il modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001* p. 134
3.11.4 *Società di Revisione* p. 135
3.11.5 *Dirigente Preposto alla redazione dei Documenti Contabili Societari* p. 135
3.11.6 *Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi* p. 136
3.12 **Interessi degli Amministratori e Operazioni con Parti Correlate** p. 137
3.13 **Nomina dei Sindaci** p. 139
3.14 **Composizione e funzionamento del Collegio Sindacale (ex. art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)** p. 141
3.15 **Rapporti con gli Azionisti** p. 143
3.16 **Assemblee (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. c), TUF)** p. 144
3.17 **Ulteriori pratiche di Governo Societario (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. a), TUF)** p. 145
3.18 **Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento** p. 145

CAPITOLO

04

Gruppo IGD Bilancio Consolidato al 31/12/2015

4.1 **Conto economico consolidato** p. 156
4.2 **Conto economico complessivo consolidato** p. 157
4.3 **Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** p. 158
4.4 **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato** p. 159
4.5 **Rendiconto finanziario consolidato** p. 160
4.6 **Note di commento ai prospetti contabili** p. 161
4.7 **Direzione e coordinamento** p. 220
4.8 **Elenco delle partecipazioni rilevanti** p. 221
4.9 **Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob** p. 222
4.10 **Attestazione del bilancio consolidato** p. 223
4.11 **Relazione della Società di Revisione** p. 224

CAPITOLO

05

IGD SIIQ S.p.A. Bilancio di Esercizio al 31/12/2015

5.1 **Conto economico** p. 228
5.2 **Conto economico complessivo** p. 229
5.3 **Situazione patrimoniale-finanziaria** p. 230
5.4 **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto** p. 231
5.5 **Rendiconto finanziario** p. 232
5.6 **Note di commento ai prospetti contabili** p. 233
5.7 **Direzione e coordinamento** p. 288
5.8 **Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob** p. 289
5.9 **Attestazione del Bilancio d'Esercizio** p. 290
5.10 **Allegati** p. 291
5.11 **Relazione della Società di Revisione** p. 293
5.12 **Relazione del Collegio Sindacale** p. 295

CAPITOLO

06

Glossario

p. 318

CENTRO SARCA

Sesto San Giovanni - Milano

Apertura 2003

Restyling 2015

GLA galleria mq 23.733

3.251.425 visitatori nel 2015

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001

Il Gruppo IGD

01

1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Soci,
il Bilancio 2015 della Vostra Società chiude con l'utile netto migliore degli ultimi anni, pari a 45,6 milioni di Euro, in forte crescita rispetto ai 7,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente, e con un FFO (Funds from Operations) di 45,1 milioni di Euro, in crescita di 10,0 milioni di Euro rispetto ai 35,1 milioni di Euro del 2014: un dato che conferma che gli investimenti compiuti hanno rafforzato la generazione di cassa dalle attività operative. →

Oggi IGD è una realtà con un patrimonio immobiliare di assoluto rilievo: il fair value del portafoglio a fine 2015 si attesta a 2.082,01 milioni di Euro, rispetto a 1.951,21 milioni di Euro del 31.12.2014. Nel corso dell'anno il perimetro a reddito del Gruppo si è ampliato, con l'inaugurazione a maggio del retail park di Chioggia e l'importante acquisizione, per circa 125 milioni di Euro, della galleria puntadiferro a Forlì.

Questa crescita dimensionale degli asset è stata realizzata osservando una stretta disciplina finanziaria. Oltre a beneficiare dei proventi per circa 29 milioni di Euro relativi alla cessione dell'immobile di via Rizzoli a Bologna, la Società ha infatti raccolto sul mercato capitali per circa 50 milioni di Euro a inizio dicembre, tramite un collocamento azionario presso investitori qualificati, a parziale copertura del costo per l'acquisizione della galleria puntadiferro; un'operazione realizzata cogliendo l'ultima finestra di opportunità sui mercati azionari europei, che ha permesso di proseguire nel percorso di miglioramento del profilo di solidità finanziaria, testimoniato dalla riduzione del gearing (rapporto D/E) da 0,95 a fine 2014 a 0,93 a fine 2015 e del LTV da 48,3% a 47,3%.

I numeri del Bilancio 2015 rispecchiano i risultati della fedele realizzazione degli obiettivi definiti nel Business Plan 2015-2018 e raccolgono i frutti di una coerente impostazione delle politiche gestionali nel tempo.

Claudio Albertini e Gilberto Coffari
Amministratore Delegato IGD e Presidente IGD

I buoni risultati espressi in termini di Conto Economico sono quindi frutto di scelte strategiche, non un fenomeno puramente indotto da fattori congiunturali. Il contesto esterno, caratterizzato da consumi in miglioramento, ha indubbiamente permesso a IGD di beneficiare di una più florida situazione economica dei tenant, mentre i bassi tassi d'interesse hanno alimentato la compressione degli yield nel settore immobiliare e favorito una riduzione del costo del debito. Quali sarebbero stati però i risultati di una congiuntura più benigna senza le premesse strategiche che IGD ha da tempo sposato? La scelta di investire per mantenere elevata la qualità del portafoglio, di ripensare gli spazi e l'offerta commerciale per venire incontro alle nuove esigenze dei visitatori, ci ha consentito di essere oggi molto ben posizionati per godere di una migliore congiuntura. Allo stesso modo, nella situazione di equilibrio patrimoniale e finanziario che IGD ha conquistato, è stato possibile ridurre il debito bancario e accedere direttamente al mercato, beneficiando di spread in discesa e di tassi Euribor a livelli interessanti.

Il 2015 è stato caratterizzato da un'intensa attività sui progetti di sviluppo, restyling e ampliamento della pipeline, affiancata da un continuo processo di ottimizzazione sul portafoglio esistente: dall'apertura del nuovo parco commerciale di Chioggia ai profondi restyling di Sarca (in coincidenza con l'Expo) e di Centro Borgo, completati anche in termini di nuova commercializzazione, con riscontri molto confortanti in termini di ingressi, mentre sono proseguiti i lavori per l'estensione di ESP a Ravenna. Il 23 dicembre è stato aperto il nuovo cinema multisala del centro La Torre a Palermo, con una formula innovativa, che lo colloca all'interno della galleria; parallelamente è stata realizzata un'ottimizzazione della food court.

I risultati degli interventi realizzati nel 2014 hanno offerto riscontri interessanti: a Napoli, ad esempio, dove la superficie dedicata all'ipermercato era stata ridotta, il centro commerciale Afragola ha trovato nuova vita, con ingressi in crescita (+18,5%), incassi complessivi in aumento (+52%) e incrementi di fatturato significativi (+17%) anche per i tenant preesistenti. Il merchandising mix inoltre continua a vedere una riduzione di peso dell'abbigliamento per dare maggiore spazio

ai servizi, con una particolare attenzione alla ristorazione, intesa anche come momento di svago.

I risultati degli interventi realizzati negli ultimi anni beneficiano del fatto che IGD, nata come società di servizi, con una forte cultura sul versante commerciale, abbia pienamente integrato le attività di gestione patrimoniale, consapevole che estrarre valore da un asset è un'attività multidisciplinare: significa infatti raccogliere le esigenze captate dalla funzione commerciale e trasferirle in nuovi layout. In quest'ottica, avere una struttura in cui tutti i servizi sono interni al Gruppo aiuta sia in termini di rapidità nelle decisioni sia nel dare priorità agli obiettivi di lungo termine: scegliere di investire per mantenere elevata la qualità dell'asset nel tempo è infatti un presupposto essenziale per soddisfare i tenant presenti e attrarne di nuovi.

L'efficacia delle scelte compiute è confermata dall'andamento delle vendite degli operatori; da questo punto di vista i fatturati delle insegne presenti nelle gallerie IGD, che nel 2015 registrano una crescita del 6,7% a rete totale e del 4,6% a rete omogenea, a fronte di un incremento dell'1,6% degli ingressi, forniscono un segnale convincente. L'impatto positivo è stato generale: tutte le categorie merceologiche hanno registrato miglioramenti nei ricavi. L'incremento del fatturato degli operatori non si è tradotto automaticamente in un incremento dei canoni di locazione di pari misura: IGD ha infatti scelto di portare avanti una politica commerciale equilibrata, recuperando ricavi attraverso la riduzione degli sconti concessi in passato e privilegiando il mantenimento di un buon tasso di occupancy, con risultati positivi, come prova il dato del 96,9% relativo al portafoglio italiano.

I Ricavi da attività immobiliare e locativa della gestione caratteristica, che hanno registrato un incremento del 4,7%, riflettono, oltre al progressivo rientro degli sconti temporanei, l'impatto positivo delle variazioni del portafoglio, con il retail park Clodì inaugurato a maggio 2015, gli ampliamenti e i restyling realizzati nel corso dell'anno, oltre al pieno contributo del portafoglio "core" acquisito nel 2014 e della piastra Mazzini a Livorno, mentre non esprimono che in minima parte il contributo della galleria puntadiferro, consolidata per 15 giorni, dal 16 dicembre 2015. Il perimetro dei ricavi ha d'altra parte visto nel 2015 l'uscita dell'immobile di via Rizzoli, nel centro storico di Bologna, la cui cessione è stata perfezionata in maggio.

L'EBITDA della gestione caratteristica, indicatore-chiave per valutare la performance operativa di IGD, cresce a un ritmo superiore rispetto a quello dei ricavi, raggiungendo 84,75 milioni di Euro, con un progresso del 6,9% rispetto all'esercizio precedente; questo permette all'EBITDA Margin della gestione caratteristica di passare dal 65,8% del 2014 al 67,3%: alla spinta offerta dalla prima linea del conto economico si è aggiunta infatti un'evoluzione "virtuosa" dei costi operativi, che includono peraltro una contrazione in valore assoluto degli affitti e locazioni passive di circa un milione di Euro, anche grazie al passaggio del centro Città delle Stelle a immobile di proprietà per l'intero esercizio.

Il 2015 segna un netto cambiamento rispetto agli ultimi anni anche in termini di impatto proveniente dalle variazioni di fair value degli immobili. Il saldo positivo di 1,5 milioni di Euro (a fronte di -23,1 milioni di Euro del 2014) ci permette di vedere riflessi i costi sostenuti per mantenere alta la qualità degli asset.

L'utile netto di Gruppo nel 2015 raggiunge i 45,64 milioni di Euro: i circa 38 milioni di Euro di crescita rispetto al dato del 2014 esprimono, oltre al contributo di un EBIT in crescita di circa 30 milioni di Euro, anche il miglioramento del saldo gestione finanziaria, che si riduce di 5,4 milioni di Euro, grazie al minore indebitamento finanziario netto medio del periodo e alla riduzione del costo del debito, passato dal 4,03% di fine 2014 al 3,67% di fine 2015. Lo scambio, attuato ad aprile, di due obbligazioni pre-esistenti (con tassi rispettivamente del 4,335% e del 3,875%), con una nuova emissione senior al 2,65%, ha inoltre permesso di allungare la scadenza del debito nel periodo più favorevole dell'anno, con i tassi su minimi storici: un beneficio che si è riversato sull'Interest Cover Ratio, passato da 1,77x di fine 2014 a 2,15x. Al 31 dicembre 2015 IGD inoltre presenta un rapporto bilanciato tra indebitamento bancario (56,3% del debito totale) e mercato (con le obbligazioni che pesano per il restante 43,7%).

Un inciso va dedicato alle attività in Romania; infatti il 2015 rappresenta l'anno di conclusione del precedente piano di investimenti quadriennale, per metà destinato a rinnovare gli immobili e per la restante metà a inserire ancore commerciali (principalmente punti vendita H&M, oltre a minimarket Carrefour). A conferma della validità degli investimenti realizzati, il fatto che nel 2015 il trend sui ricavi da attività immobiliare e locativa si sia invertito, facendo registrare un incremento del 4,2% e una financial occupancy crescente pari al 93,9% rispetto all'86,4% al 31/12/2014. In un quadro macroeconomico che da tre trimestri mostra segnali di miglioramento nei consumi, l'interesse dei tenant torna a rivolgersi verso immobili con una posizione strategica: sotto questo profilo Winmarkt offre location irripetibili, nei centri storici delle diverse città.

Abbiamo infine tratto indicazioni di performance positive anche dall'incremento dell'8,7% del NAV, con l'EPRA Triple Net Asset Value per azione rettificato che è migliorato, passando da

1,15 Euro di fine 2014 a 1,25 Euro di fine 2015, a conferma della creazione di valore realizzata nel corso dell'esercizio.

La buona situazione rilevabile dai fondamentali economico-finanziari del 2015 ha indotto il Consiglio di Amministrazione a proporre un dividendo per azione di 0,04 Euro, che sul prezzo di fine 2015 indica uno yield del 4,5%. Per l'esercizio 2014 IGD aveva distribuito un dividendo per azione di 0,0375 Euro, che, se riparametrato considerando l'emissione di nuove azioni legata al collocamento di dicembre, diventa pari a 0,035 Euro: l'incremento rispetto al dividendo del precedente esercizio è perciò pari al 14,3%. L'esame dei risultati del Bilancio 2015 ci aiuta a guardare con fiducia ai progetti previsti in pipeline. Il 2016 sarà infatti un anno impegnativo in termini di investimenti: nel secondo semestre è prevista l'apertura del centro commerciale a Grosseto, dove le attività di pre-letting hanno già assicurato la presenza di insegne di richiamo. Proseguiranno inoltre i lavori per tre diversi ampliamenti – ESP (con apertura 2017), Porto Grande (2017) e Gran Rondò (2018) – oltre che per la riqualificazione degli ex cantieri navali Orlando a Livorno, con l'apertura dei nuovi spazi commerciali delle Officine Storiche (2018).

La nostra attenzione non si limiterà agli investimenti già programmati. IGD, quale player di riferimento nel settore retail in Italia, potrà infatti svolgere un ruolo propositivo nello stimolare nuove opportunità di crescita, che si tratti di partnership, possibilità di aggregazioni o di acquisizioni di proprietà e gestione di nuovi asset, anche alla luce del nuovo assetto societario assunto dal nostro azionista di riferimento, Coop Alleanza 3.0. Abbiamo infatti nel nostro capitale sociale, con una quota del 40,9%, la più grande cooperativa di distribuzione e consumo in Italia, con una presenza molto ampia sul territorio nazionale, nata il 1° gennaio 2016 dalla fusione di Coop Adriatica, Coop Estense e Coop Consumatori Nordest.

Nel 2015 anche la nostra Governance è stata aggiornata: il nuovo Consiglio, in carica dall'aprile scorso, ha visto una riduzione del numero dei componenti a 13, dei quali 7 indipendenti, oltre alla nomina di un membro da parte di Quantum Strategic Partners, azionista di minoranza che controlla il 5,4% del capitale. Il dibattito all'interno del Consiglio e dei diversi Comitati è molto qualificato e vede una partecipazione attiva e proficua dei Consiglieri.

Nel 2016 continuerà il nostro impegno di comunicazione alla comunità finanziaria degli obiettivi che ci siamo posti e dei risultati che progressivamente matureranno, per assicurare al titolo azionario IGD di potere essere correttamente valutato. Le attività di Investor Relations peraltro sono state particolarmente intense nel corso dell'anno, con roadshow in 9 città di 8 diversi Paesi (tra Europa e Stati Uniti) e circa 130 investitori incontrati.

Gli elementi che abbiamo prima analizzato indicano che l'investimento nel titolo IGD consente di cogliere alcuni benefici: l'esposizione al mercato italiano, i cui consumi si profilano in ripresa; un modello di business che offre ampia visibilità sui ricavi, date le caratteristiche dei contratti di affitto di lunga durata; una struttura snella dal punto di vista dei costi e un costo dell'indebitamento in discesa, con politiche monetarie che la BCE promette ancora accomodanti; i bassi tassi d'interesse sono peraltro una premessa favorevole a un'ulteriore compressione degli yield nel settore immobiliare.

Proporremo perciò la nostra equity story a chi si focalizza sulle valutazioni in termini di NAV, dove il nostro sconto appare evidente in assoluto e rispetto alla media dei peer. Cercheremo di interessare d'altro lato chi guarda a parametri reddituali, in cerca di utili che derivino dalla crescita dei ricavi, dall'ottimizzazione del portafoglio e da un'equilibrata struttura patrimoniale, che, grazie a minori oneri finanziari, favorisca la traslazione dei progressi ottenuti a livello di EBITDA verso l'ultima linea del conto economico. IGD è inoltre un titolo con un rendimento legato al dividendo molto attraente e visibile, che potrà essere ancora più interessante in uno scenario di economia reale la cui ripresa è solo agli esordi, mentre i rendimenti della maggior parte delle attività finanziarie restano su livelli contenuti.

Il Presidente
Gilberto Coffari

L'Amministratore Delegato
Claudio Albertini

CENTRO COMMERCIALE
XXXXXXXX

XXXXXXX - *ZZZZZZZ*

Apertura XXXXXXX

GLA galleria mq XXXXXX

GLA ancora alimentare mq XXXX

xxxxxxxxxx visitatori nel 2013

1.2 Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione

GILBERTO COFFARI
Presidente
Esecutivo
Comitato Presidenza

FERNANDO PELLEGRINI
Vicepresidente
Non esecutivo
Comitato Presidenza

CLAUDIO ALBERTINI
Amministratore Delegato
Esecutivo
Comitato Presidenza

ELIO GASPERONI
Consigliere
Non esecutivo
Comitato Presidenza

ARISTIDE CANOSANI
Consigliere
Non esecutivo

LEONARDO CAPORIONI
Consigliere
Non esecutivo

LUCA DONDI DALL'OROLOGIO
Consigliere
Indipendente

LENTZ MATTHEW DAVID
Consigliere
Indipendente
Comitato Parti Correlate

ELISABETTA GUALANDRI
Consigliere
Indipendente
Comitato Nomine e Remunerazione
Comitato Controllo e Rischi

MILVA CARLETTI
Consigliere
Indipendente
Comitato Nomine e Remunerazione

ROSSELLA SAONCELLA
Consigliere
Indipendente
Comitato Parti Correlate
Comitato Controllo e Rischi

ANDREA PARENTI
Consigliere
Indipendente
Comitato Nomine e Remunerazione
Comitato Parti Correlate

LIVIA SALVINI
Consigliere
Indipendente
Comitato Controllo e Rischi

Collegio Sindacale

ANNA MARIA ALLIEVI
Presidente
Effettivo

ROBERTO CHIUSOLI
Sindaco
Effettivo

PASQUINA CORSI
Sindaco
Effettivo

PIERLUIGI BRANDOLINI
Sindaco
Supplente

ISABELLA LANDI
Sindaco
Supplente

ANDREA BONECHI
Sindaco
Supplente

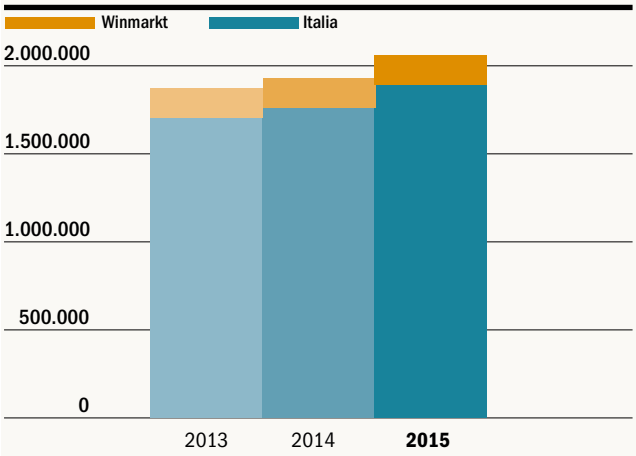
Società di Revisione
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari
GRAZIA MARGHERITA PIOLANTI

Per maggiori informazioni si rimanda al capitolo 3.
Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

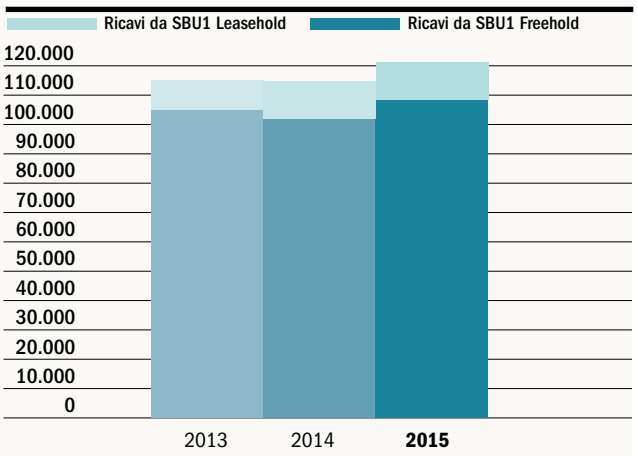
1.3 Dati di sintesi

Valore di mercato



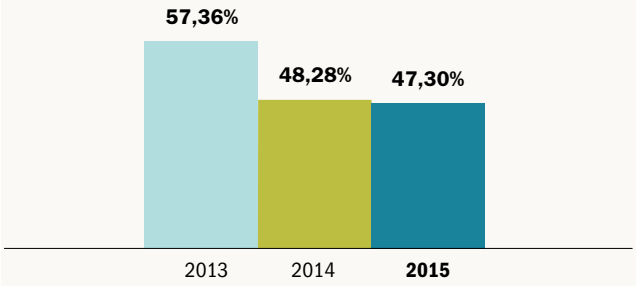
€2.082,01 milioni

Ricavi da attività locativa gestione caratteristica



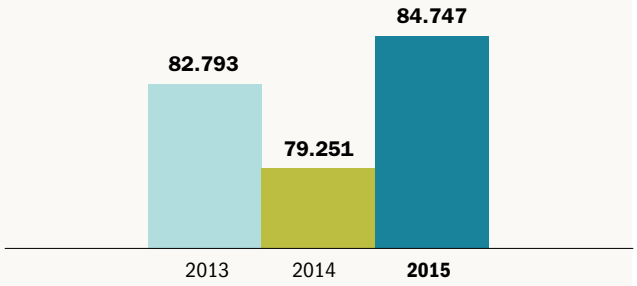
€120.789,00 milioni

Loan to value



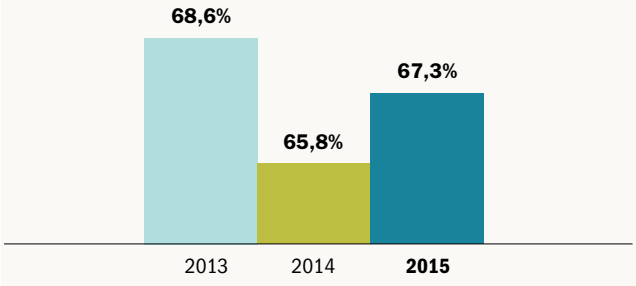
47,3%

Ebitda gestione caratteristica



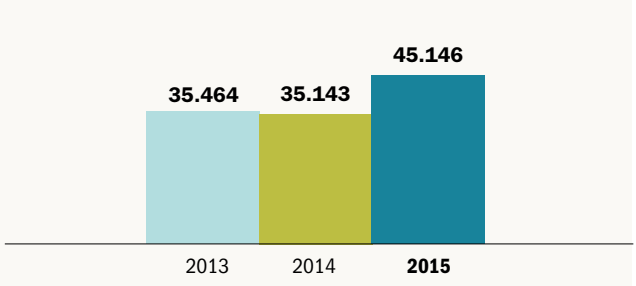
€84,747 milioni

Ebitda Margin gestione caratteristica



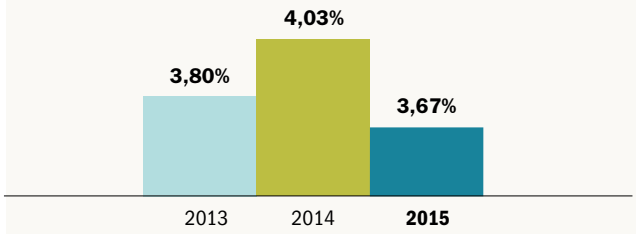
67,3%

FFO gestione caratteristica



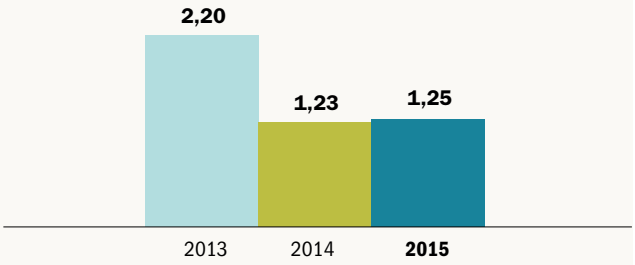
€45,146 milioni

Costo medio del debito adjusted



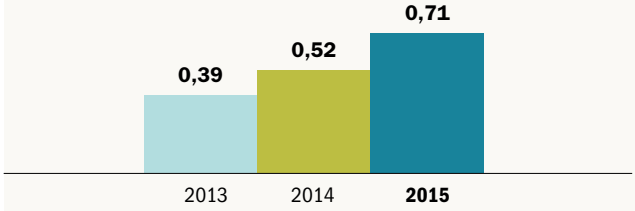
3,67%

Epra NNNAV per azione



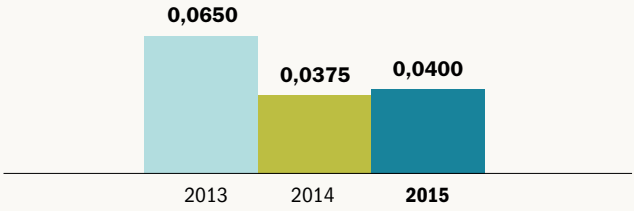
€1,25

Prezzo titolo / Epra NNNAV



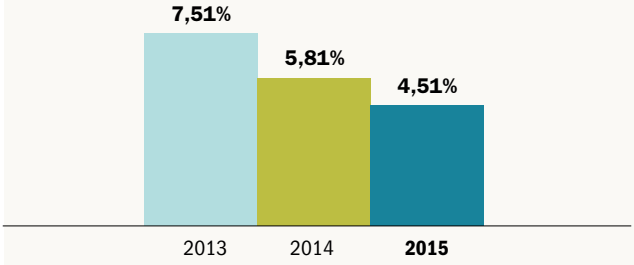
€0,71

Dividendo



€0,04

Dividend yield



4,51%

PIAZZA MAZZINI

Porta a Mare - Livorno

Apertura 2014

GLA totale mq 7.523

(30 punti vendita

e 2 medie superfici)

Relazione sulla Gestione

Signori azionisti,

con la relazione degli Amministratori di seguito esposta si sono volute unificare le relazioni sulla gestione al Bilancio consolidato e al Bilancio della capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. al fine di evitare le ripetizioni che i due documenti separati avrebbero comportato. Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A o IGD per brevità) al 31.12.2015, corredato della presente relazione e della nota integrativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche 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 certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi. Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono l'Ebitda, l'FFO e il Margine Lordo le cui modalità di calcolo sono descritte nel Glossario.

02

2.1 Il Gruppo IGD

IGD è stata la prima realtà in Italia a entrare nel regime SIIQ, nel 2008. Con l'ultimo ingresso del 1° gennaio 2016, oggi il panorama delle SIIQ italiane è costituito da tre società; tra queste, IGD è l'unica il cui business sia concentrato nel segmento della grande distribuzione.
Il patrimonio immobiliare del Gruppo è in larga parte situato in Italia. In Romania IGD è proprietaria della catena di centri commerciali Winmarkt, attraverso la società controllata Winmagazin SA.
In IGD SIIQ, all'interno del perimetro della gestione "esente", rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà che si trovano in Italia.

Nella struttura societaria al 31 dicembre 2015, rappresentata nella relativa infografica, la Capogruppo IGD SIIQ SpA controlla:

- il 100% di **IGD Management srl,** che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla la maggior parte delle attività esterne al perimetro SIIQ, ovvero:
  - il 99,9% di **Winmagazin SA,** la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di **Winmarkt Management srl,** la società cui fa capo la squadra di manager rumeni;
  - l'80% di **Porta Medicea srl,** che sta realizzando il progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
  - il 15% di **Iniziative Bologna Nord srl,** società di sviluppo immobiliare (in liquidazione);
  - 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.
- il 100% di **IGD Property SIINQ SpA,** costituita il 13 dicembre 2012, società di investimento immobiliare;
- il 100% di **Punta di Ferro SIINQ SpA,** società di investimento immobiliare, cui fa capo l'asset della galleria commerciale "puntadiferro" di Forlì, in seguito all'acquisizione del 16 dicembre 2015;
- il 100% di **Millennium Gallery srl,** cui fanno capo parte della galleria commerciale di Rovereto e il ramo d'azienda del centro commerciale di Crema;
- il 99,9% di **Arco Campus srl,** società dedicata alla realizzazione, locazione e gestione di immobili da destinare ad attività sportive, oltre che allo sviluppo e diffusione di attività sportive;
- il 50% di **RGD Ferrara 2013 srl,** dedicata alla gestione del ramo d'azienda del centro commerciale Darsena City di Ferrara;
- il 20% di **UnipolSai Investimenti SGR,** che gestisce i fondi comuni di investimento immobiliare, di tipo chiuso e riservato ad investitori qualificati (quota acquisita il 28 gennaio 2015).

SEDE GRUPPO IGD
Bologna

Certificazione ambientale
UNI EN ISO 14001

STRUTTURA SOCIETARIA

- 99,9% ARCO CAMPUS SRL
- 50% RGD FERRARA 2013 SRL
- 20% UNIPOL SAI INVESTIMENTI SGR
- 100% PUNTA DI FERRO SIINQ SPA
- 100% IGD PROPERTY SIINQ SPA
- 100% IGD MANAGEMENT SRL
  - 99,9% WINMAGAZIN SA
    - 100% WINMARKT MANAGEMENT SRL
  - 80% PORTA MEDICEA SRL
  - 15% INIZIATIVE BOLOGNA NORD SRL
- 0,1% WINMAGAZIN SA
- 100% MILLENNIUM GALLERY SRL

Il Gruppo IGD presenta un'organizzazione funzionale articolata su tre aree, a ciascuna delle quali fa capo un Direttore:

SVILUPPO E GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

COMMERCIALE E GESTIONE RETE

ROMANIA

La Direzione Generale alla Gestione coordina le tre Direzioni.

CENTRO BORGO
Bologna
Apertura 1989
Restyling 2015
GLA galleria mq 7.043
GLA ancora alimentare mq 11.480

2.332.548 visitatori nel 2015

WINMARKT PLOIESTI
Ploiesti - Romania
Restyling 2014
GLA mq 16.176

5.928.466 di visitatori nel 2015

Le nostre attività

Gestione immobiliare e locativa

La principale attività operativa del Gruppo si concentra nella Gestione Immobiliare e Locativa dell'intero patrimonio immobiliare di proprietà IGD e di alcuni immobili di terzi. L'obiettivo di fondo che ispira le scelte di IGD quale gestore immobiliare è quello di valorizzare il portafoglio nel medio-lungo termine.
Tale attività prende corpo lungo tre distinte direttrici:

1.
L'acquisizione e la locazione di immobili. IGD può acquisire immobili già a reddito oppure asset di nuova apertura, estendendo il proprio intervento anche alla fase di sviluppo.

2.
L'ottimizzazione del rendimento degli immobili. A questo scopo IGD studia e realizza politiche commerciali e di marketing che, rendendo attraente il centro commerciale, favoriscano un sostenuto flusso di ingressi: una premessa essenziale per mantenere elevato il tasso di occupazione. Strettamente intrecciati alle attività di natura commerciale sono gli interventi di gestione patrimoniale, che si concretizzano in manutenzioni ordinarie e straordinarie, attraverso lavori in restyling o progetti di estensione delle superfici degli immobili.

3.
La cessione di immobili di proprietà, con l'obiettivo di assicurare al portafoglio un'allocazione ottimale nel tempo, attraverso la rotazione degli asset.

Servizi

IGD svolge alcune attività che si affiancano al business principale, nel loro insieme identificate come Servizi. Tipicamente si tratta di attività di Facility Management, rappresentate dal coordinamento e supervisione delle attività essenziali per il funzionamento del centro commerciale (vigilanza, pulizie e interventi di manutenzione ordinaria) e di marketing. La voce servizi abbraccia anche i ricavi legati ad attività di Agency Management e di Pilotage, che vengono condotte in occasione di progetti di restyling, o in vista dell'inaugurazione di nuovi sviluppi e di estensioni di centri preesistenti.

Gestione dei contratti

Alla fine del 2015 in Italia IGD ha in essere 1.131 contratti con un totale di 645 operatori. I nuovi contratti sottoscritti nell'arco dei 12 mesi sono stati complessivamente 151, dei quali 80 per rinnovo e 71 per turnover. In Romania, a fine 2015 la controllata Win Magazine SA ha in essere 558 contratti; nel corso dell'anno sono stati siglati 181 nuovi contratti e ne sono stati rinnovati 285. Il grado di rischio associato alla concentrazione dei clienti più rilevanti è limitato. In Italia i primi 10 operatori per valore degli affitti incidono per il 21,2% del totale canoni locativi delle Gallerie. In Romania il medesimo indicatore è pari al 28,4%. Il portafoglio degli operatori presenti nei centri commerciali di IGD si caratterizza per un buon livello di internazionalizzazione: mentre nelle gallerie in Italia le insegne internazionali pesano per il 16%, in Romania la loro presenza è ancora più incisiva, pari al 32%.

Piano Marketing

Nel corso del 2015 le attività del Piano Marketing di IGD hanno preso forma in stretta continuità con quelle dell'anno precedente, nella logica di una sempre maggiore condivisione delle scelte tra il singolo centro commerciale, le agenzie pubblicitarie e l'ufficio marketing di IGD.

È proseguita anche la spinta verso l'innovazione, con un utilizzo crescente delle potenzialità offerte dai canali digitali.

La filosofia **"Spazi da vivere"**, che fornisce l'orientamento di fondo dell'intero Piano Marketing, è stata declinata nel concetto del "vivere bene", attraverso un denso calendario di eventi legati all'ambiente, allo sport, alla corretta alimentazione e, più in generale, alla salute.

In alcuni centri sono stati sviluppati progetti di Content Management, attraverso eventi a forte impatto esperienziale, con iniziative che precedono e seguono l'evento fisico attraverso i social media.

La crescente integrazione degli obiettivi di Sostenibilità nel Piano Industriale di IGD si è concretizzata attraverso percorsi guidati che permettono di valorizzare le risorse artistiche del singolo territorio.

Sono inoltre proseguiti gli eventi che hanno dimostrato di sostenere efficacemente gli afflussi di visitatori presso i centri commerciali: non solo i concorsi e i collezionamenti-punti, ma anche eventi che coinvolgono specifiche community e le iniziative la cui utilità è stata apprezzata in passato da parte dei clienti (ad esempio, ricerche di lavoro e prevenzione oncologica).

Proprio l'esigenza di concentrare le risorse del marketing laddove maggiori sono le esigenze dei visitatori e degli operatori ha stimolato la realizzazione di indagini mirate.

Le survey in tema di Event Satisfaction sono state condotte sia in forma diretta sia indirettamente, attraverso concorsi online sul web.

Per quanto riguarda invece la Tenant Satisfaction, nel 2015 sono state realizzate due indagini, rispettivamente presso i centri Le Maioliche a Faenza e Casilino a Roma. I risultati hanno evidenziato tra i punti di forza il positivo rapporto con IGD, grazie alla disponibilità e professionalità dimostrata nei confronti degli operatori.

In termini di innovazioni in atto, IGD è impegnata a realizzare una strategia web comune a tutti i centri commerciali, che faccia perno sui social media, e a sostituire progressivamente la comunicazione cartacea nelle gallerie con totem digitali, con il vantaggio peraltro di una più efficace gestione di concorsi e collezionamenti-punti.

Le attività di marketing realizzate hanno contribuito ad alimentare un soddisfacente flusso di visitatori: nel corso del 2015, nei centri commerciali del portafoglio italiano di IGD sono infatti entrate complessivamente oltre 62 milioni di persone, con un incremento dell'1,6% rispetto al dato del 2014.

In Romania nel 2015 gli ingressi sono stati pari a 30,5 milioni (+2,2%).

+1,6%

AFFLUENZA IN ITALIA NEL 2015

+2,2%

AFFLUENZA IN ROMANIA NEL 2015

1. Evento con una web star presso il centro Katanè (Catania)
2. Music live show presso il centro Katanè (Catania)
3. Evento territoriale di danza presso Centrosarca (Milano)
4. Music live show presso il centro Le porte di Napoli (Napoli)
5. Evento sportivo in collaborazione con il Coni presso il centro Gran Rondò (Cremona)

2

3

4

5

Mission

La Mission di IGD è quella di creare valore per tutti i suoi stakeholder: azionisti e finanziatori, dipendenti, visitatori e comunità locali, operatori commerciali, nonché fornitori.
Il percorso attraverso il quale la Società ritiene possibile la creazione di valore è quello di una crescita sostenibile.

Vision

IGD è da sempre concentrata nel segmento retail del settore immobiliare italiano. La Società vede in questo business attraenti opportunità di ritorno, nell'ambito di una gestione orientata a estrarre valore commerciale e patrimoniale dagli asset presenti nel portafoglio, in un'ottica di medio-lungo termine.
Il portafoglio di immobili di IGD è distribuito sull'intero territorio italiano, con l'obiettivo di cogliere i benefici della distribuzione relativamente omogenea del reddito disponibile delle famiglie nelle varie regioni.
Il tipico centro commerciale IGD è caratterizzato dalla presenza di un'ancora alimentare, con l'obiettivo di attrarre visitatori lungo l'intero arco della settimana e di fidelizzare la clientela, a beneficio degli operatori presenti nella galleria. I centri commerciali IGD si collocano nella prima cintura del centro urbano, sono facilmente raggiungibili e vantano un posizionamento di preminenza rispetto al bacino di utenza primaria.
IGD è proprietaria di 25 ipermercati, la maggior parte dei quali detenuti insieme alle relative gallerie. Questo fatto offre sostanziali vantaggi: essere l'unico operatore dell'intero sito consente infatti a IGD di ottimizzare il proprio intervento in ottica di gestione commerciale e patrimoniale, disponendo di maggiore flessibilità nello studio e nella realizzazione della combinazione più efficace delle superfici rispettivamente dedicate all'ancora alimentare e alla galleria.
La categoria Gallerie Commerciali del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ si suddivide in tre distinte classi, in funzione della dimensione e del numero di punti vendita:

- **3 grandi centri, con gallerie costituite da un numero di negozi compreso tra 80 e 120:** CentroSarca (Milano), Tiburtino (Roma), Puntadiferro (Forlì);
- **9 centri con gallerie che presentano da 40 a 79 negozi:** in questo gruppo rientrano alcune realtà che, sebbene di dimensioni più piccole rispetto alle precedenti, possono vantare un eccellente posizionamento nel bacino di riferimento, quali Katanè (Catania), Coné (Conegliano Veneto), Centro d'Abruzzo (Chieti), Le Porte di Napoli (Napoli) ed **ESP (Ravenna), per cui è in corso l'ampliamento della galleria la quale, una volta ultimata, raggiungerà il numero di circa 90 fra negozi e medie superfici;**
- **9 centri con galleria costituita da meno di 40 negozi,** tra i quali spiccano i centri Borgo (Bologna), Porto Grande (Ascoli Piceno) e Gran Rondò (CREMA). Per questi ultimi due, IGD ha in progetto l'ampliamento della galleria.

La lunga crisi dei consumi che ha interessato l'Italia negli ultimi è stata affrontata e superata da IGD grazie alla validità del format del centro commerciale, che la Società ha saputo ripensare nel tempo in chiave commerciale e immobiliare, adeguandolo alle mutate esigenze degli operatori e al nuovo profilo della domanda.

Linee-guida strategiche

Le linee-guida della strategia di IGD sono state presentate alla comunità finanziaria, nella loro versione più aggiornata, l'8 maggio 2015, quando il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Business Plan 2015-2018.

L'obiettivo di fondo delle azioni previste dal Piano è quello di confermare IGD quale società leader in Italia nella proprietà e gestione dei centri commerciali.

L'approccio strategico prevede una stretta integrazione delle azioni che interessano i quattro diversi ambiti operativi: **commerciale, patrimoniale, finanziario e di sostenibilità.**

IGD è impegnata a innovare continuamente la propria proposta **commerciale,** per rispondere con efficacia ai mutamenti in atto nei modelli di consumo. Nel concreto questo si traduce in un diverso peso rispetto al passato da attribuire all'ancora alimentare, nel continuo ripensamento del mix merceologico, anche attraverso l'inserimento di marchi internazionali che si affacciano sul mercato italiano e, infine, nell'integrazione dell'offerta con servizi alla persona.

Sotto il profilo dell'**Asset Management,** il Piano prevede la capacità di rimodulare gli spazi interni al singolo centro commerciale in funzione delle esigenze di inserimento di nuove insegne di richiamo. Nel nuovo contesto diventano peraltro essenziali gli interventi di restyling dei centri "prime", allo scopo di proteggerne il forte posizionamento nel tempo. Analogamente, gli ampliamenti hanno un ruolo chiave nel consentire di esprimere una proposta commerciale che abbracci in modo organico shopping, servizi alla persona e tempo libero, in linea con il profilo della domanda.

Gestire gli interventi straordinari e quelli di manutenzione con l'obiettivo di massimizzare l'efficienza energetica degli immobili è un'ulteriore esigenza imprescindibile, non solo per potere limitare le spese generali, ma anche per potere inserire tenant che hanno precise richieste di standard ambientali. Il contenimento dei costi energetici inoltre risulta essere funzionale alla sostenibilità degli operatori dei centri commerciali.

IGD è impegnata a completare la realizzazione di una serie di progetti di investimento che costituiscono la sua pipeline. Al momento della presentazione del Business Plan 2015-2018, nel maggio 2015, la Società aveva annunciato che le condizioni di solidità patrimoniale e finanziaria raggiunte avrebbero consentito di cogliere l'opportunità di aggiungere un nuovo asset al proprio portafoglio: un'opportunità che si è concretizzata con l'acquisizione della galleria commerciale del centro puntadiferro di Forlì, nel dicembre 2015.

Nell'ambito dell'area **Finanza,** la strategia è orientata a mantenere una rigorosa disciplina e una struttura di indebitamento conservativa. IGD punta a un'ulteriore riduzione del costo del debito nel quadriennio abbracciato dal piano, anche perseguendo l'obiettivo di ottenere un rating da una primaria agenzia in arco piano.

Nell'ambito della **Sostenibilità,** infine, IGD ha identificato obiettivi quali/quantitativi per ciascuno dei temi emersi dall'Analisi di Materialità, ovvero:

- integrità nel business e nella gestione;
- qualità ed efficienza dei centri commerciali;
- un contesto che cambia;
- il concetto "Spazi da vivere";
- le persone.

Il proseguimento del piano di investimenti, attuato nel rispetto dei principi di disciplina finanziaria adottati e unito alla riduzione del peso degli oneri finanziari, costituisce la premessa per consentire alla Società di incrementare i propri flussi di cassa nel tempo (FFO), rafforzando pertanto la visibilità dei dividendi che potrà distribuire.

1

2

3

4

5

1. Bilancio di sostenibilità 2014
2. Restyling del Centrosarca (Milano)
3. Restyling della galleria del centro Le porte di Napoli (Napoli)
4/5. Nuovo format dei corner presso Centro Borgo (Bologna) e Le porte di Napoli (Napoli)

2.2 Andamento dell'esercizio 2015

2.2.1 Analisi economica

Nel corso del 2015 l'attività del Gruppo IGD è proseguita intensamente: dal punto di vista operativo e dell'asset management si ricorda l'inaugurazione del nuovo retail park Clodì a Chioggia (VE) avvenuta a maggio (parco commerciale composto da una galleria e un ipermercato); sono inoltre terminati i lavori di restyling di due importanti centri del Gruppo, quali Centro Sarca a Milano e Centro Borgo a Bologna (in entrambi i casi si è trattato di lavori rilevanti che hanno riguardato l'interno e l'esterno del centro commerciale), così come si è conclusa la rimodulazione degli spazi del Centro Commerciale La Torre di Palermo con l'introduzione di un cinema multisala e l'ottimizzazione dell'area food court; va infine sottolineata la cessione del complesso immobiliare di via Rizzoli in pieno centro storico a Bologna avvenuta a maggio, per un valore di circa Euro 29 milioni (prezzo superiore di circa il 6% rispetto al book value dell'asset valutato al 30 giugno 2014).

Di grande importanza strategica è inoltre l'operazione che IGD ha portato a termine a dicembre con l'acquisto della galleria commerciale PuntadiFerro a Forlì attraverso un veicolo societario. La galleria, composta da 97 unità, presenta performance di assoluto rilievo quali quasi 5 milioni di visitatori nel 2015, un tasso di occupancy pari al 100%, un ottimo tenant e merchandising mix garantiti dalla presenza, tra gli altri, di primari operatori internazionali, ed inoltre si colloca all'interno di un'area strategica per il Gruppo che ha la proprietà e la gestione di diversi centri commerciali nelle città limitrofe.

Dal punto di vista macroeconomico, il 2015 ha segnato il ritorno a valori positivi per l'economia italiana: alla seconda fase di forte contrazione del PIL iniziata a metà 2011 e conclusasi nel 2014, sta facendo seguito un recupero lento e graduale iniziato già dal primo trimestre dell'anno e che secondo la stima preliminare ha portato il Prodotto Interno Lordo a + 0,8% nel 2015[1]. A fronte di un progressivo indebolimento delle esportazioni, che hanno fatto da traino all'attività economica negli ultimi anni, i contributi principali di questa crescita vengono dalla domanda interna, in particolare i consumi delle famiglie e la ricostituzione delle scorte[2]. Particolarmente incoraggiante è il dato relativo ai consumi delle famiglie che sono in crescita costante già dal 2014 (+0,4% nel terzo trimestre 2015[3]) sostenuti da un aumento del reddito disponibile e da un generale miglioramento del clima di fiducia dei consumatori, il quale ha raggiunto a gennaio 2016 il livello più alto dall'inizio delle serie storiche nel 1995[4], il che fa presupporre che la buona dinamica dovrebbe proseguire nei mesi a venire.

In linea con questa buona dinamica dei consumi, sono le performance operative fatte registrare da IGD nella gallerie italiane che, rispetto al 2014, risultano in crescita sia per quello che riguarda gli ingressi (pari a +1,6%), che per le vendite dei propri operatori pari a +6,7% (+4,6% non considerando gli ampliamenti delle gallerie), dato quest'ultimo da confrontare con il dato nazionale delle vendite al dettaglio non alimentari pari a +0.6%[5].

Diverso è l'andamento relativo al tasso di inflazione che ha continuato a rallentare per il terzo anno consecutivo passando da +0,2% nel 2014 a +0,1% nel 2015[6], principalmente a causa del calo del prezzo del petrolio e dei prodotti energetici.

L'insieme di queste variabili ha, in parte, anche avuto un riflesso sui ricavi da attività locativa fatti registrare dal perimetro italiano al 31 dicembre 2015 pari a +4,8% (Like-for-like +0,3%), e se le prospettive di crescita verranno confermate, nel 2016 ci si attende possano incrementare sensibilmente i risultati. Il tasso di occupancy medio del portafoglio italiano è migliorato ed è pari al 96,9%.

In Romania la crescita economica è stata superiore alle attese, con il prodotto interno lordo atteso nel 2015 a +3,6% e in ulteriore crescita per il prossimo anno[7]. Principale driver della crescita sono stati i consumi privati, spinti da una maggiore fiducia delle famiglie e dall'incremento della propensione al consumo. Questo trend, unito all'importante lavoro di restyling e ammodernamento delle gallerie rumene portato avanti da IGD, sia in termini di strutture che di merchandising mix, ha portato quest'anno ad ottenere, rispetto al 2014, un incremento del numero di ingressi pari a +2,2%. Il tasso di occupancy è passato dall'86,4% del 2014 al 93,9% del 2015 e questo congiuntamente alle attività di commercializzazione ha portato a un sostanziale incremento dei ricavi da attività locativa che risultano in crescita del +4,2% rispetto al 2014 (Like-for-like +6,1%).

Nel 2015 abbiamo inoltre assistito ad un miglioramento delle condizioni riscontrate sui mercati finanziari: il mercato italiano, in particolare, ha beneficiato degli interventi di Quantitative Easing messi in atto dalla Banca Centrale

1 Fonte: Istat –PIL e Indebitamento AP, marzo 2016
2 Fonte: Banca d'Italia – Bollettino Economico 1/2016
3 Fonte: Banca d'Italia – Bollettino Economico 1/2016
4 Fonte: Istat – Fiducia dei consumatori e delle imprese, gennaio 2016
5 Fonte: Istat – Indice grezzo commercio al dettaglio riferito alle vendite dei prodotti non alimentari, gennaio 2016
6 Fonte: Istat – Prezzi al consumo, dicembre 2015
7 Fonte: Commissione Europea – European Economic Winter Forecast, febbraio 2016 e Reiffeisen Research, dicembre 2015

Europea e di una ritrovata fiducia verso il paese e le sue imprese. Il Gruppo ha quindi deciso di sfruttare queste favorevoli condizioni di mercato proponendo uno swap obbligazionario (tasso finito al 2,65% con maturity nel 2022 contro due titoli obbligazionari esistenti con tassi al 4,335% e 3,875% e maturity rispettivamente nel 2017 e 2019), mentre sul breve termine si è confermato il buon merito di credito riconosciuto al Gruppo con un tasso medio del debito a breve uguale a 0,33%. Tutto ciò ha prodotto per IGD una riduzione del costo medio del debito che è passata dal 4,03% del 2014 al 3,67% del 2015.

Per quanto riguarda le operazioni sull'equity, tenuto conto dell'importante aumento di capitale portato a termine con successo a fine 2014 ed in linea con quanto comunicato al mercato, si è deciso di non riproporre per il 2015 la Dividend Reinvestment Option; ma l'operazione di acquisizione della galleria Punta di Ferro conclusa a dicembre è stata parzialmente finanziata con un'offerta di nuove azioni tramite Accelerated Book Building che ha consentito al Gruppo di raccogliere celermente ulteriori 50 milioni di Euro circa, a conferma della buona reputazione di IGD tra gli investitori istituzionali.

Come meglio evidenziato in seguito, i positivi risultati di cui sopra, uniti all'incremento dell'adeguamento di *Fair Value*, hanno determinato un utile netto pari a 45,6 milioni, che rispecchia essenzialmente i risultati della gestione caratteristica, registrando una crescita di oltre 38 milioni di Euro rispetto all'anno precedente; maggiormente significativo è il consistente incremento dell'FFO pari a + 28,5%.

Di seguito si riporta il conto economico gestionale consolidato:

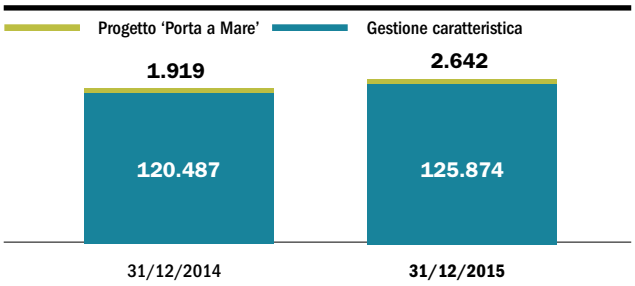
CONTO ECONOMICO GESTIONALE (€/000)	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO 'PORTA A MARE'		
	31/12/14	31/12/15	Δ%	31/12/14	31/12/15	Δ%	31/12/14	31/12/15	Δ%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	102.907	108.865	5,8%	102.633	108.512	5,7%	274	353	28,9%
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	12.713	12.277	(3,4)%	12.713	12.277	(3,4)%	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	**115.620**	**121.142**	**4,8%**	**115.346**	**120.789**	**4,7%**	**274**	**353**	**28,9%**
Ricavi da servizi	5.141	5.085	(1,1)%	5.141	5.085	(1,1)%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	1.645	2.289	39,1%	0	0	n.a.	1.645	2.289	39,1%
RICAVI GESTIONALI	**122.406**	**128.516**	**5,0%**	**120.487**	**125.874**	**4,5%**	**1.919**	**2.642**	**37,7%**
COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI	**(1.361)**	**(2.181)**	**60,2%**	**0**	**0**	**n.a.**	**(1.361)**	**(2.181)**	**60,2%**
Affitti e locazioni passive	(11.068)	(10.068)	(9,0)%	(11.068)	(10.068)	(9,0)%	0	0	n.a.
Personale diretto	(3.619)	(3.771)	4,2%	(3.619)	(3.771)	4,2%	0	0	n.a.
Costi diretti	(16.775)	(17.021)	1,5%	(16.409)	(16.641)	1,4%	(366)	(380)	3,8%
COSTI DIRETTI	**(31.462)**	**(30.860)**	**(1,9)%**	**(31.096)**	**(30.480)**	**(2,0)%**	**(366)**	**(380)**	**3,8%**
MARGINE LORDO DIVISIONALE	**89.583**	**95.475**	**6,6%**	**89.391**	**95.393**	**6,7%**	**192**	**82**	**(57,4)%**
Personale di sede	(6.096)	(6.208)	1,8%	(5.991)	(6.134)	2,4%	(105)	(74)	(29,9)%
Spese generali	(4.673)	(4.898)	4,8%	(4.150)	(4.512)	8,7%	(523)	(386)	(26,1)%
SPESE GENERALI	**(10.769)**	**(11.106)**	**3,1%**	**(10.141)**	**(10.646)**	**5,0%**	**(628)**	**(460)**	**(26,8)%**
EBITDA	**78.814**	**84.369**	**7,0%**	**79.251**	**84.747**	**6,9%**	**(437)**	**(378)**	**(13,5)%**
Ebitda Margin	***64,4%***	***65,6%***		***65,8%***	***67,3%***				
Altri accantonamenti	(125)	(411)	n.a.						
Svalutazioni e adeguamento fair value	(23.101)	1.538	n.a.						
Ammortamenti	(1.414)	(1.264)	(10,6)%						
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	**(24.640)**	**(137)**	**(99,4)%**						
EBIT	**54.174**	**84.232**	**55,5%**						
GESTIONE FINANZIARIA	**(44.792)**	**(39.392)**	**(12,1)%**						
GESTIONE PARTECIPAZIONE/STRAORDINARIA	**(16)**	**50**	**n.a.**						
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**9.366**	**44.890**	**n.a.**						
Imposte	(2.317)	310	n.a.						
UTILE DEL PERIODO	**7.049**	**45.200**	**n.a.**						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	253	439	73,7%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	**7.302**	**45.639**	**n.a.**						

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 sono pari a 128.516 migliaia di Euro, in aumento del 5,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi della gestione caratteristica ammontano a 125.874 migliaia di Euro; per quanto riguarda il progetto Porta a Mare i ricavi da attività locativa sugli uffici di Palazzo Orlando sono pari a 353 migliaia di Euro mentre quelli da trading sono pari a 2.289 migliaia di Euro.

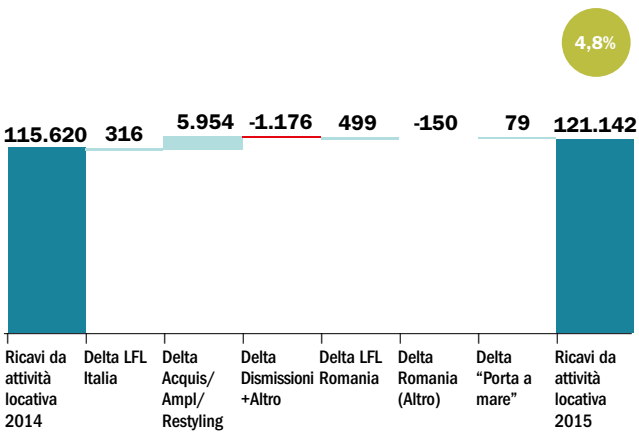
TOTALE RICAVI



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

I **ricavi da attività immobiliare locativa** sono aumentati rispetto allo stesso periodo del 2014 del 4,8%.

ANDAMENTO RICAVI DA ATTIVITÀ LOCATIVA



L'incremento, pari a 5.522 migliaia di Euro, è dovuto:

- alla crescita (+316 migliaia di Euro) dei ricavi like for like (perimetro omogeneo), al netto della vacancy programmata o strategica e di alcuni ricavi del 2014 non ripetibili (indennizzi inseriti nella categoria Altro). All'interno di questo gruppo, crescono le gallerie (+0,4%) e sono in linea rispetto all'anno precedente gli ipermercati. Nel periodo sono stati rinnovati e rinegoziati 151 contratti a un livello in linea con i precedenti;
- per 5.954 migliaia di Euro ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo: nel 2014, ampliamento Centro d'Abruzzo, rimodulazione Le Porte di Napoli, apertura Piazza Mazzini, acquisizione portafoglio post aumento di capitale e nel 2015, apertura di Clodì Retail Park (maggio) e acquisto della galleria Punta di Ferro avvenuta a metà dicembre;
- per -1.176 migliaia di Euro, alla dismissione, a fine maggio 2015, del City Center Rizzoli, oltre a variazioni negative dovute prevalentemente ai minori ricavi per vacancy strategica sul perimetro omogeneo (locali sfitti già commercializzati su cui è in corso la realizzazione di nuovi layout), a ricavi non ripetibili dovuti a indennizzi del 2014 e altre variazioni minori su Darsena;
- per 499 migliaia di Euro ai maggiori ricavi like for like della Romania (+6,1%), sostenuti dai positivi risultati delle attività di commercializzazione (occupancy +7,5 punti percentuali) e rinegoziazione del periodo (upside medio +3,7%). La vacancy strumentale per prosecuzione piano investimenti e altre variazioni hanno determinato, invece, minori ricavi per 150 migliaia di Euro;
- per 79 migliaia di Euro all'aumento dei ricavi da attività immobiliare locativa del Progetto Porta a Mare relativi a unità uso uffici affittate.

I **ricavi da servizi,** sono in leggero calo (-1,1% per ca. -56 migliaia di Euro) rispetto al 2014. La voce è composta prevalentemente da ricavi da Facility Management per un importo pari a 4,7 milioni di Euro, in incremento del 2,8% principalmente per il nuovo mandato su Chioggia (maggio 2015), oltre ai contributi per l'anno intero dell'ampliamento di Centro d'Abruzzo e Piazza Mazzini. Il decremento è quindi quasi interamente imputabile al calo dei ricavi da Pilotage (per ca. 250 Euro/000), principalmente per la presenza, nel 2014, delle attività relative all'ampliamento su Centro d'Abruzzo.

I **ricavi da trading** del progetto Porta a Mare risultano pari a 2.289 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 7 unità residenziali e pertinenze, rispetto alle 5 unità residenziali e pertinenze dell'anno precedente.

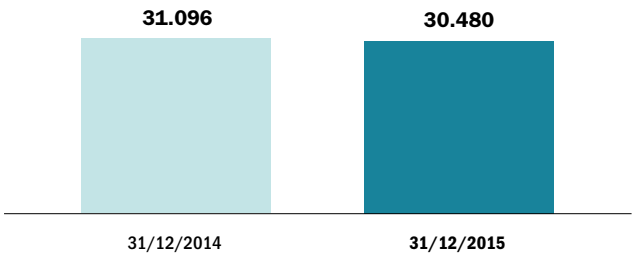
→ Costo del venduto e altri costi

La voce **costo del venduto e altri costi,** pari ad Euro 2.181 migliaia, si riferisce al costo delle unità vendute per Euro 2.133 migliaia e a costi accessori alle vendite per Euro 48 migliaia.

→ Costi Diretti

I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 30.480 migliaia di Euro, in calo del 2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'andamento riflette un sensibile risparmio della voce Affitti e locazioni passive (per circa 1.000 migliaia di Euro, pari al 9%) determinato dall'acquisto della galleria di Città delle Stelle nel mese di ottobre 2014, precedentemente detenuta in usufrutto. Riflette inoltre il calo delle voci accantonamenti, costi pilotage e manutenzioni. Peraltro, in linea con l'ampliamento del perimetro, alcune voci di costi diretti risultano in incremento: in particolare le imposte sugli immobili (IMU), le spese condominiali (anche per la stipula di nuovi contratti con canoni comprensivi di una parte delle spese stesse) e il personale diretto. L'incidenza dei costi diretti della gestione caratteristica sui relativi ricavi è pari al 24,2% e in calo rispetto al 25,8% dell'anno precedente.

COSTI DIRETTI GESTIONE CARATTERISTICA



I **costi diretti del Progetto Porta a Mare,** pari a 380 migliaia di Euro, sono costituiti prevalentemente dall'imposta IMU (285 migliaia di Euro) e dai costi per spese condominiali.

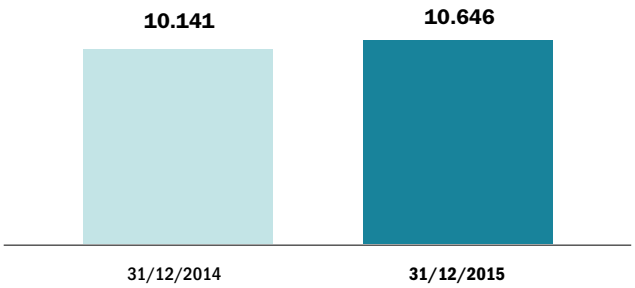
→ Analisi dei margini per attività di business

Il margine lordo divisionale presenta una crescita del 6,6% passando da 89.583 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 a 95.475 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

→ Spese Generali

Le **spese generali della gestione caratteristica,** comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 10.646 migliaia di Euro, in incremento (+5,0%) rispetto ai 10.141 migliaia di Euro dell'anno precedente principalmente per maggiori costi del personale, costi di gestione societaria e di comunicazione aziendale. L'incidenza delle spese generali della gestione caratteristica sui ricavi relativi risulta pari all'8,5%, sostanzialmente stabili sullo stesso periodo dell'anno precedente.

SPESE GENERALI GESTIONE CARATTERISTICA



MARGINE LORDO DIVISIONALE (€/000)	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	31/12/14	31/12/15	%	31/12/14	31/12/15	%	31/12/14	31/12/15	%
Margine da immobili di proprietà	88.243	93.186	5,6%	87.985	92.921	5,6%	258	265	2,8%
Margine da immobili di proprietà di terzi	1.015	1.999	96,9%	1.015	1.999	96,9%	0	0	n.a.
Margine da servizi	391	473	21,0%	391	473	20,9%	(0)	0	n.a.
Margine da trading	(66)	(183)	n.a.	0	0	n.a.	(66)	(183)	n.a.
Margine lordo divisionale	**89.583**	**95.475**	**6,6%**	**89.391**	**95.393**	**6,7%**	**192**	**82**	**(57,4)%**

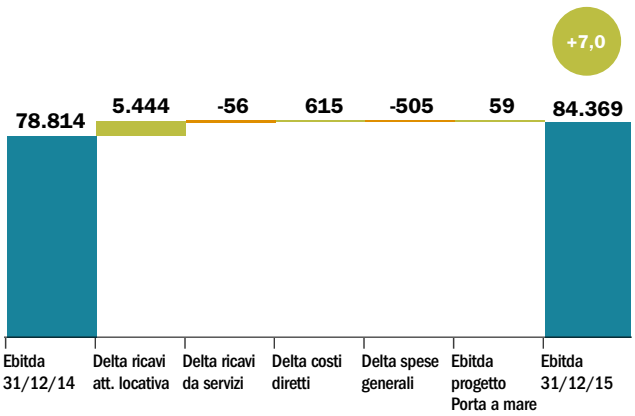
SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà: tale margine è pari a 93.186 migliaia di Euro a fronte di 88.243 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante e sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente (lieve incremento dell'incidenza delle spese condominiali).
SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi: il margine è pari a 1.999 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è in rilevante incremento al 16,3% dall'8,0% del 2014: prevalentemente per minori costi operativi anche in seguito al passaggio di Città delle Stelle tra gli immobili di proprietà.
SBU 2 - Attività di servizi - margine da attività di servizi: il margine dell'attività da servizi si è attestato a 473 migliaia di Euro, con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 9,2% rispetto al 7,6% dell'anno precedente. L'incremento del margine è giustificato da minori costi per attività di pilotage.
SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading: il margine delle vendite del progetto "Porta a mare" risulta positivo per 108 migliaia di Euro, i costi diretti dell'iniziativa (in particolare l'IMU sulle porzioni ancora da sviluppare) portano il risultato negativo a 183 migliaia di Euro.

Le **spese generali del Progetto Porta a Mare,** pari a 460 migliaia di Euro (comprensive dei costi del personale), sono in diminuzione del 26,8% rispetto all'anno precedente, in prevalenza per un decremento di costi per eventi, outsourcing e spese legali notarili, in parte compensate da un incremento dei costi per consulenze professionali.

→ EBITDA

L'EBITDA della gestione caratteristica del 2015 è pari a 84.747 migliaia di Euro, in incremento del 6,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 84.369 migliaia di Euro e in aumento del 7,0%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del 2015 nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.

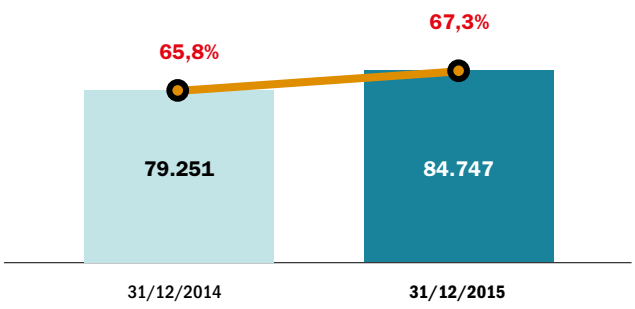
EBITDA



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA complessivo ha influito sostanzialmente l'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l'acquisizione, ampliamento, restyling dei nuovi centri, nuova apertura e Punta di Ferro) mentre l'incremento delle spese generali è più che compensato da minori costi diretti.

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 67,3% in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 1,5 punti percentuali.

EBITDA E EBITDA MARGIN GESTIONE CARATTERISTICA



→ EBIT

L'EBIT si è attestato a 84.232 migliaia di Euro, con un aumento del 55,5% rispetto all'analogo periodo del 2014. Sulla variazione, oltre all'incremento dell'Ebitda commentato in precedenza, ha influito il saldo positivo della voce svalutazioni e adeguamento *fair value* (+1.538 migliaia di Euro) rispetto ai -23.101 migliaia di Euro del 2014.

→ Gestione finanziaria

GESTIONE FINANZIARIA	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
(Proventi finanziari)	(48)	(162)	114
Oneri finanziari	39.278	45.599	(6.321)
Effetto (utile)/perdita su cambi	(35)	3	(38)
Interessi capitalizzati	0	(840)	840
Commissioni	197	192	5
Saldo della gestione finanziaria	**39.392**	**44.792**	**(5.400)**

Il saldo della **gestione finanziaria** é passato da 44.972 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014 a 39.392 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015. Il decremento, di circa 5.400 migliaia di Euro è principalmente dovuto: *(i)* alla minore Posizione finanziaria netta media rilevata nel corso del 2015 rispetto all'esercizio precedente, sostanzialmente determinata dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuato a fine 2014 e *(ii)* alla riduzione del costo del debito. In particolare, si è verificata una riduzione degli spread applicati sia sulle linee a breve che sui mutui rinegoziati nel corso del precedente esercizio, oltre al decremento dell'Euribor, che è passato dallo 0,21 (media Euribor 3M 31/12/2014) al -0,02 (media Euribor 3M 31/12/2015). Inoltre, i minori oneri finanziari sono determinati anche dalle estinzioni, effettuate nel presente e nel precedente esercizio, di alcuni finanziamenti. Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e al prestito obbligazionario di 162 milioni emesso il 21 aprile 2015. Pertanto, al 31 dicembre 2015, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 3,67%, in diminuzione rispetto al 4,03% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 4,00% rispetto al 4,27% del 31 dicembre 2014. Si segnala infine che, al 31 dicembre 2015, non sono stati capitalizzati interessi sui progetti in corso, contrariamente a quanto avvenuto nel precedente esercizio. Per maggiori informazioni si rimanda alle note di commento ai prospetti contabili (nota 9 Bilancio Consolidato).

→ Gestione Straordinaria

Il risultato registrato al 31 dicembre 2015, pari a +50 migliaia di Euro, é da imputare: *(i)* agli effetti positivi del consolidamento della società Punta di Ferro (badwill al netto dei costi accessori all'acquisizione); *(ii)* all'iscrizione della svalutazione di un credito finanziario concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione; *(iii)* al risultato della gestione delle partecipazioni; *(iv)* all'aggiustamento prezzo sulla cessione della Joint venture RGD in relazione ad un primo incasso da riparto e *(v)* al risultato della cessione dell'investimento immobiliare Rizzoli.

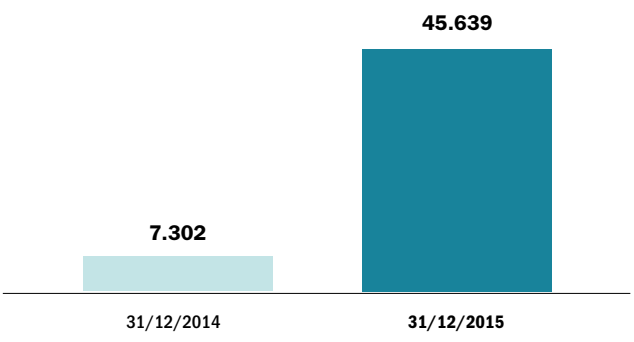
→ Imposte

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Imposte Correnti	1.072	1.145	(73)
Credito d'imposta IRAP	(1.191)	0	(1.191)
Imposte Differite passive	(1.640)	1.571	(3.211)
Imposte Anticipate	1.349	(2.267)	3.616
Effetto netto imposte anticipate e differite D.L. 133/2014	0	1.888	(1.888)
Sopravvenienze attive/passive - Accantonamenti	100	(20)	120
Totale	**(310)**	**2.317**	**(2.627)**

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta positivo per 310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, in miglioramento di Euro 2.627 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2014. La variazione è dovuta prevalentemente: *(i)* alla riduzione delle imposte determinata dalle minori vendite immobiliari realizzate al 31 dicembre 2015 rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, *(ii)* al maggior effetto positivo dell'Ace conseguente all'aumento di capitale effettuato nell'esercizio precedente, utilizzato sia in abbattimento del reddito Ires dell'esercizio che come Credito di imposta per Irap *(iii)* all'adeguamento delle imposte differite attive e passive, con un impatto positivo di circa Euro 505 migliaia, a seguito della riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio 2017, prevista nella Legge di Stabilità 2016 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208) e *(iv)* al riversamento, registrato al 31 dicembre 2014, delle imposte differite attive e passive stanziate in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 16.024 migliaia e a Euro 14.136 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.888 migliaia, a seguito dell'entrata in vigore (13 settembre 2014) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014") che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014 prevedeva che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrassero nella gestione esente.
Si segnala inoltre che, a seguito della pubblicazione della circolare 32/E del 17/09/2015 da parte dell'Agenzia delle Entrate e degli ulteriori chiarimenti ivi forniti in ordine all'applicazione, a partire dall'esercizio 2014, delle disposizioni contenute nel D.L. 133/2014, la Società ha rideterminato la fiscalità dell'esercizio precedente con la conseguente indeducibilità del margine fiscale negativo netto realizzato con la cessione della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno. Ciò ha determinato una minor perdita fiscale e, di conseguenza, sono state riversate a conto economico imposte anticipate per circa Euro 957 migliaia.

→ Utile Netto del Gruppo

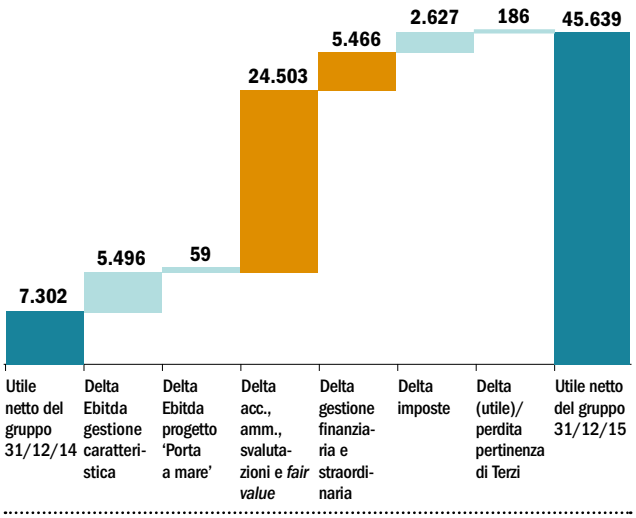
UTILE NETTO DEL GRUPPO



Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un utile netto del Gruppo di 45.639 migliaia di Euro, in incremento rispetto ai 7.302 migliaia di Euro del 2014.

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

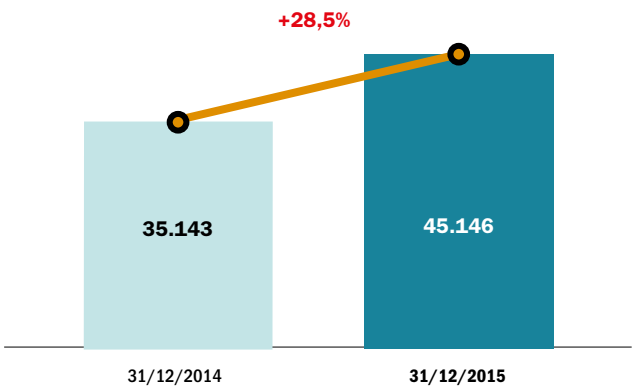
VARIAZIONE DELL'UTILE NETTO DAL 2014 AL 2015



→ FFO gestione caratteristica

Più significativo, rispetto alla variazione dell'utile netto, risulta il confronto dell'andamento dell'FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), che definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente. Infatti, l'FFO è costruito rettificando l'utile ante-imposte dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento del *fair value*, ammortamenti e altre), da poste non ricorrenti, nonché dall'impatto della gestione straordinaria e dei profitti relativi alle cessioni di immobili, al netto delle imposte correnti, e dunque meglio si presta a rappresentare l'andamento della gestione ricorrente e tipica del Gruppo.
Il dato al 31 dicembre 2015 registra un significativo incremento di 10.003 migliaia di Euro pari a +28,5% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

FFO



2.2.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 31 dicembre 2015, è così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	31/12/2015	31/12/2014	Δ	%
- Investimenti immobiliari	1.970.028	1.782.283	187.745	10,53%
- Attività non correnti destinate alla vendita	0	28.600	(28.600)	(100,00%)
- Immobilizzazioni in corso	50.533	82.179	(31.646)	(38,51%)
Attività immateriali	12.736	12.744	(8)	(0,06%)
Altre attività Materiali	11.899	12.946	(1.047)	(8,09%)
- Crediti vari e altre attività non correnti	90	75	15	20,00%
- Partecipazioni	6.366	408	5.958	1460,29%
Capitale Circolante Netto	51.797	66.637	(14.840)	(22,27%)
Fondi	(6.734)	(3.737)	(2.997)	80,20%
Debiti e altre passività non correnti	(26.460)	(20.302)	(6.158)	30,33%
Imposte differite passive/(attive) nette	(18.247)	(15.008)	(3.239)	21,58%
TOTALE IMPIEGHI	**2.052.008**	**1.946.825**	**105.183**	**5,40%**
Totale patrimonio netto di gruppo	1.022.053	950.229	71.824	7,56%
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.150	10.589	(439)	(4,15%)
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	34.990	43.912	(8.922)	(20,32%)
Posizione Finanziaria Netta	984.815	942.095	42.720	4,53%
TOTALE FONTI	**2.052.008**	**1.946.825**	**105.183**	**5,40%**

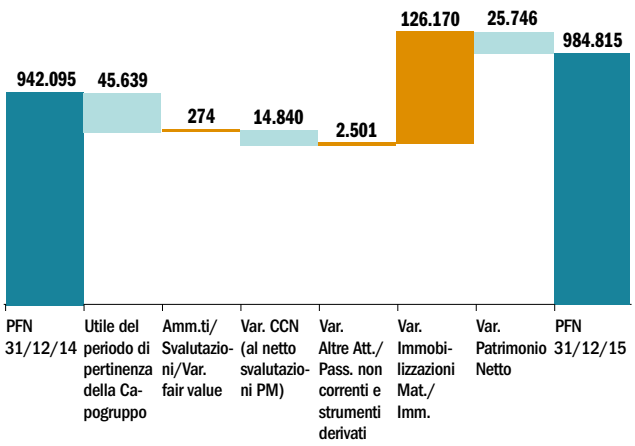
Le principali variazioni dell'esercizio 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, hanno riguardato:

- gli **Investimenti immobiliari,** che hanno subito un incremento pari a Euro 187.745 migliaia, determinato dai lavori eseguiti ed ultimati per circa 23.467 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: *(i)* i lavori ultimati nell'esercizio relativi al Retail Park di Chioggia, inaugurato il 14 maggio; *(ii)* i lavori di restyling e fit out dell'interno della galleria Centro Sarca; *(iii)* i lavori relativi al progetto di restyling e fit out del Centro Borgo, oltre ai lavori di rifacimento dei parcheggi; *(iv)* i lavori di rifacimento dei parcheggi relativi al centro commerciale di Porto Grande, oltre ai contributi per la realizzazione del sottopasso; *(v)* gli interventi di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali rumeni; (vi) i lavori di impermeabilizzazione e sostituzione di impianti relativi al centro commerciale di Guidonia; (vii) i lavori per l'inserimento della Multisala Cinematografica presso il centro commerciale di Palermo (viii) altri interventi minori (tra i principali su Abruzzo, Super Aquileia, Centro Darsena e Le Maioliche). I decrementi sono stati pari a circa Euro 1.204 migliaia e si riferiscono prevalentemente alla cessione del terreno di Faenza alla controllante Coop Adriatica (ora Coop Alleanza 3.0). I lavori capitalizzati negli esercizi precedenti e riclassificati in questa voce dalla voce immobilizzazioni in corso a seguito della relativa ultimazione (Centro Sarca restyling, Centro Borgo restyling, Romania, sottopasso Portogrande), unitamente alla riclassifica del Retail Park di Chioggia, sono stati pari ad Euro 36.773. Per quanto riguarda gli adeguamenti al *fair value*, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 34.427 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 30.718 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 3.709 migliaia. Infine, l'acquisizione della socie-

tà Punta di Ferro ha determinato un ulteriore incremento della voce Investimenti immobiliari per Euro 125 milioni.

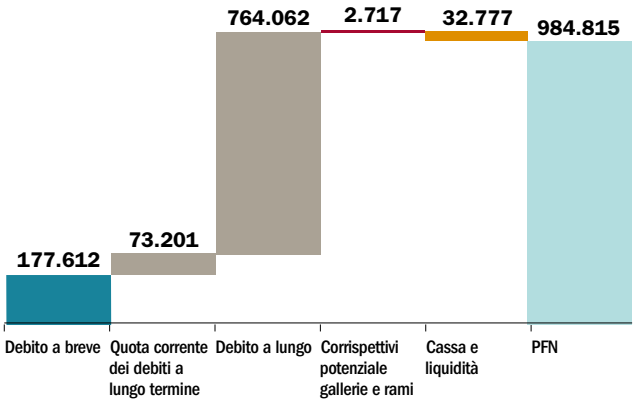
- Le **Attività non correnti destinate alla vendita,** la cui variazione è dovuta alla cessione, avvenuta in data 27 maggio, dell'immobile City Center Rizzoli.
- Le **immobilizzazioni in corso,** che hanno subito un decremento pari a Euro 31.646 migliaia, conseguenza della riclassifica nelle attività materiali dei lavori ultimati per Euro 36.773 migliaia e degli investimenti eseguiti e tuttora in corso, per un importo complessivo pari a circa 6.013 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: *(i)* i lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca; *(ii)* le opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al ponte di collegamento tra il sub ambito Mazzini e il sub ambito Officine e alle opere di urbanizzazioni relative ai diaframmi, limitatamente al comparto commerciale, oltre all'esecuzione dei lavori del sub ambito Officine; *(iii)* i lavori relativi ai progetti Ampliamento Esp e Ampliamento Porto Grande; *(iv)* i lavori di sismica su Darsena. I progetti in avanzata fase di costruzione, Ampliamento Esp e Officine (Progetto Porta a Mare), valutati al *fair value*, hanno subito rispettivamente una rivalutazioni pari ad Euro 426 migliaia e una svalutazione pari ad Euro 357 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 69 migliaia. I progetti Ampliamento Portogrande e Lips-Arsenale (Progetto Porta a Mare), contabilizzati 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, sono stati oggetto rispettivamente di una svalutazione pari ad Euro 698 migliaia e un ripristino di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti pari ad Euro 116 migliaia, con un impatto netto pari ad Euro -582 migliaia.
- Le voci **Altre attività materiali e Attività immateriali,** che hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti del periodo.
- La voce **Partecipazioni,** la cui variazione, pari a circa Euro 5.958 migliaia, è prevalentemente riconducibile all'acquisizione del 20% di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. e all'aumento di capitale sottoscritto in Arco Campus s.r.l..
- Il **capitale circolante netto,** che risulta in diminuzione rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2014 per Euro 14.840 migliaia, principalmente per effetto: *(i)* dell'incremento delle passività correnti per Euro 7.518 migliaia per effetto principalmente degli anticipi di fatturazione di competenza dell'esercizio 2016 nei confronti di Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0); *(ii)* dell'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 3.282 migliaia, relativo prevalentemente al debito per l'imposta sostitutiva, in scadenza nell'esercizio successivo, di Punta di Ferro per Euro 1.434 migliaia (1/5 di 7.171 milioni di Euro), al debito Iva per Euro 1.401 migliaia e al debito per l'imposta sui redditi delle società Punta di Ferro e Winmagazin per Euro 525 migliaia; *(iii)* del decremento dei crediti verso clienti, per un importo pari ad Euro 1.073 migliaia; *(iv)* del decremento dei crediti commerciali verso parti correlate per circa 419 migliaia di Euro; *(v)* del decremento delle altre attività correnti per circa 491 migliaia di Euro. Tale decremento risulta parzialmente compensato dal decremento dei debiti verso fornitori, verso terzi e verso parti correlate, per un importo pari ad Euro 230 migliaia. Il capitale circolante diminuisce anche per effetto delle Rimanenze per lavori in corso di costruzione, la cui variazione del periodo, pari a Euro -2.287 migliaia è relativa alla prosecuzione delle opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al ponte di collegamento tra il sub ambito Mazzini e il sub ambito Officine, oltre a lavori di finitura di alcune unità residenziali (Mazzini) e uso uffici, presso Palazzo Orlando, per un importo complessivo pari a circa 1.574 migliaia di Euro, allo scarico delle rimanenze in relazione alla vendita di 7 unità immobiliari, 7 box e 1 posto auto, rogitati nel periodo, per un importo pari a circa 2.133 migliaia di Euro e alla 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 1.658 migliaia.
- I **Fondi,** la cui variazione, pari ad Euro -2.997 migliaia, è principalmente dovuta a passività potenziali relative a contenziosi sorti nel periodo.
- I **Debiti e altre passività non correnti,** la cui variazione, pari ad Euro -6.158 migliaia, è principalmente dovuta al debito per l'imposta sostitutiva per l'ingresso nel regime SIINQ di Punta di Ferro per Euro 5.737 migliaia (4/5 di 7.171 milioni di Euro).
- Le **imposte differite attive e passive nette,** che passano da Euro -15.008 migliaia ad Euro -18.247 migliaia per effetto dei disallineamenti fiscali relativi *(i)* agli adeguamenti al *fair value* degli investimenti immobiliare e progetti che non rientrano nel perimetro SIIQ, *(ii)* ai fondi tassati e *(iii)* agli strumenti finanziari di copertura (Irs) oltre che per effetto dell'adeguamento delle imposte differite attive e passive stanziate negli esercizi precedenti a seguito della riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio 2017, prevista nella Legge di Stabilità 2016 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208).
- Il **Patrimonio netto di Gruppo,** al 31 dicembre 2015, si è attestato a 1.022.053 migliaia di Euro e la variazione di +71.824 migliaia di Euro è dovuta principalmente:
  - all'aumento del capitale sociale per Euro 50 milioni circa.
  - all'adeguamento delle riserve CFH relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa +3.104 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa +1.996 migliaia di Euro per una società controllata;
  - alla distribuzione del dividendo 2014 per Euro 28.363 migliaia;
  - ai costi relativi alle operazioni di aumento del capitale sociale per circa Euro -681 migliaia;
  - alla movimentazione della riserva Rideterminazione dei piani a benefici definiti per +193 migliaia di Euro;
  - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo pari a circa -72 migliaia di Euro;
  - all'utile dell'esercizio di competenza della Capogruppo per 45.639 migliaia di Euro.
- Il **Capitale e le Riserve attribuibili agli azionisti di minoranza** si è decrementato esclusivamente per la perdita dell'esercizio di competenza dei terzi per -439 migliaia di Euro.
- Le **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati** risultano in decremento rispetto al dato dell'esercizio precedente. La valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura al 31/12/2015 ha determinato, infatti, una variazione rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a -8.922 migliaia di Euro.
- La **Posizione finanziaria netta** al 31/12/2015 risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione di circa +42.720 migliaia di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:

RICONCILIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA



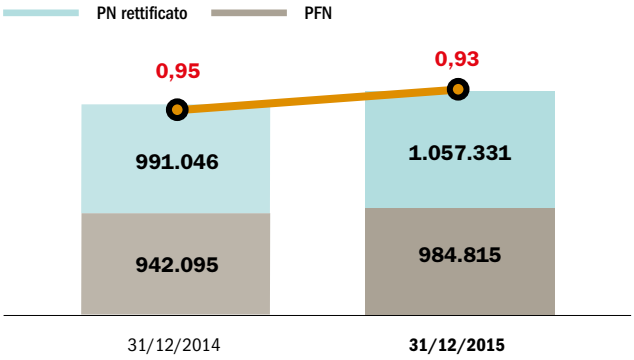
La composizione della posizione finanziaria netta è dettagliata nel grafico seguente:

COMPOSIZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la PFN e il Patrimonio netto, che non contiene gli effetti meramente contabili e non monetari della riserva di CFH. Il dato registrato al 31 dicembre 2015, pari a 0,93, risulta in lieve calo rispetto allo 0,95 del 31 dicembre 2014.

GEARING RATIO



→ Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni dell'EPRA[8], riportate nella guida *"EPRA Best Practices Recommendations"*[9].

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

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

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

EPRA 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.

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

INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA		31/12/2014	31/12/2015
1) Vacancy Rate	*Italia (gallerie)*	*5,7%*	*4,7%*
	Italia (ipermercati)	*0,0%*	*0,0%*
	Italia	**3,8%**	**3,2%**
	Romania	**13,6%**	**6,1%**
2) NAV (per azione)		**1,34 €**	**1,32 €**
3) NNNAV (per azione)		**1,23 €**	**1,25 €**
4) Earnings	**Totale (€'000)**	**30.262**	**40.770**
	per azione	**0,04 €**	**0,05 €**

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

8 European Public Real estate Association
9 Vedere www.epra.com

EPRA CALCOLO NNNAV	31/12/2014 €	31/12/2014 €p.s.	31/12/2015 €	31/12/2015 €p.s.
NUMERO DI AZIONI TOTALI	756.356.289		813.045.631	
1) PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**950.229**	**1,26**	**1.022.053**	**1,26**
Esclude				
Fair value Strumenti Finanziari	43.912		34.990	
Fiscalità differita	18.093		19.917	
Avviamento da fiscalità differita				
2) EPRA NAV	**1.012.234**	**1,34**	**1.076.960**	**1,32**
Include				
Fair value Strumenti Finanziari	(43.912)		(34.990)	
Fair value del debito	(16.697)		(9.561)	
Fiscalità differita	(18.093)		(19.917)	
3) EPRA NNNAV	**933.532**	**1,23**	**1.012.492**	**1,25**

Il NAV risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 sostanzialmente per effetto delle variazione del patrimonio netto (si veda paragrafo 2.2.2) e del maggior numero delle azioni in circolazione.

Il NNNAV risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente per effetto della variazione del *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 31 dicembre 2015, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di duration che in termini di onerosità.

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

L'indicatore EPRA Earnings è calcolato rettificando il risultato netto consolidato dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento *fair value* degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico, eventuali svalutazioni e rivalutazioni di avviamenti), da poste non ricorrenti (plusvalenze e minusvalenze derivante dalla cessione di immobili, profitti derivati dall'attività di trading con relative imposte correnti, costi relativi alla chiusura anticipata di finanziamenti), dalle imposte differite relative al *fair value* degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico e dalle stesse rettifiche indicate sopra di pertinenza di terzi. Le principali differenze con l'FFO sono relative a ammortamenti generici e accantonamenti, agli aggiustamenti EPRA sopra indicati di pertinenza della società, alle imposte non ricorrenti iscritte a conto economico, alle imposte differite non relative al *fair value* degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico. Il dato al 31 dicembre 2015 registra un significativo incremento di 10.008 migliaia di Euro pari a +34,7% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente in linea con l'incremento assoluto del FFO.

EPRA EARNINGS & EARNINGS PER SHARE	31/12/2014	31/12/2015
Earnings per IFRS income statement	**7.302**	**45.639**
EPRA Earnings Adjustments:		
(i) Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	23.101	-1.538
(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	16	535
(iii) Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties	-284	-109
(iv) Tax on profits or losses on disposals	84	34
(v) Negative goodwill / goodwill impairment	0	-557
(vi) Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	733	87
(vii) Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	191
(viii) Deferred tax in respect of EPRA adjustments	-994	-3.788
(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	304	276
EPRA EARNINGS	**30.262**	**40.770**
Company specific adjustments:		
(a) General provisions and depreciations	1.539	1.675
(b) Non-controlling interests in respect of the above	-557	-714
(c) Tax on profits or losses on disposals	-84	-34
(d) Contingent tax	-21	-1.091
(e) Other deffered tax	2.186	3.496
(f) Capitalized interests	0	0
(g) Current Tax	0	241
(h) Other Adjstument for no core activities	1.818	803
COMPANY SPECIFIC ADJUSTED EARNINGS	**35.143**	**45.146**
Earnings Per Share		
Numero azioni	756.356.289	813.045.631
EARNINGS PER SHARE	**€ 0,04**	**€ 0,05**

2.3 Il titolo

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

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

Codici dell'azione IGD:

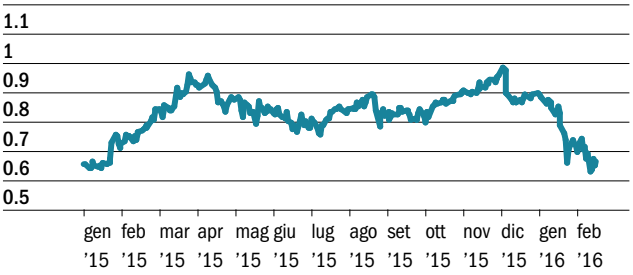
- **RIC: IGD.MI**
- **BLOOM: IGD IM**
- **ISIN: IT0003745889**

Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIIQ SpA al 31 dicembre 2015 è pari a 599.760.278,16 Euro, suddiviso in 813.045.631 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

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

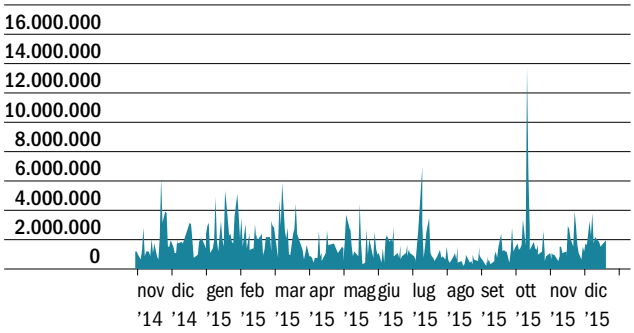
ANDAMENTO ASSOLUTO DEL PREZZO DELL'AZIONE IGD DAL 2 GENNAIO 2015



Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nel corso del 2015 il prezzo del titolo IGD ha messo a segno un incremento complessivo del 37,4%, in termini di variazione calcolata tra il 30 dicembre 2014 e il 30 dicembre 2015. Il prezzo ha inoltre mostrato una notevole escursione (53,7%) tra il minimo dell'anno, registrato il 6 gennaio 2015 a 0,643 Euro, e il massimo di periodo, raggiunto il 30 novembre 2015 a 0,988 Euro.

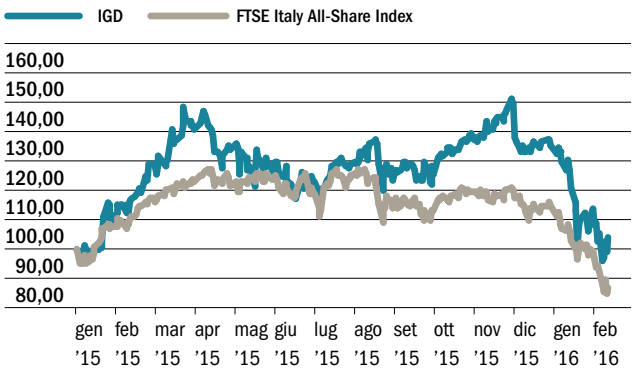
ANDAMENTO DEI VOLUMI DELL'AZIONE IGD DAL 2 GENNAIO 2015



Fonte: elaborazioni IGD su dati Investis

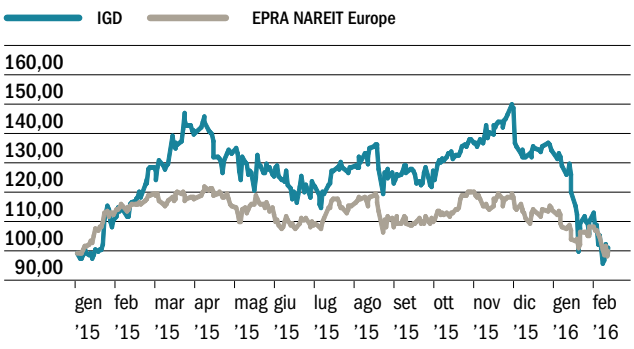
Nel corso del 2015 il titolo IGD ha registrato scambi medi giornalieri di circa 1.726.572 pezzi, in netto incremento rispetto alla media di 1.257.000 pezzi del 2014 e di 325.000 pezzi del 2013. Il profilo di liquidità del titolo è perciò sostanzialmente migliorato nell'arco dell'ultimo triennio. L'incremento del 37,4% registrato nel 2015 ha permesso al prezzo dell'azione IGD di sovraperformare tanto l'indice del mercato azionario italiano, che è cresciuto del 15,4%, quanto l'indice europeo del settore immobiliare, che nel periodo è migliorato del 14,5%.

ANDAMENTO DEL PREZZO DELL'AZIONE IGD A CONFRONTO CON L'INDICE DEL MERCATO AZIONARIO ITALIANO (FTSE ITALIA ALL-SHARE) DAL 2/1/2015



Base 2/1/2015 = 100
Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

ANDAMENTO DEL PREZZO DELL'AZIONE IGD A CONFRONTO CON L'INDICE EUROPEO DEL SETTORE IMMOBILIARE



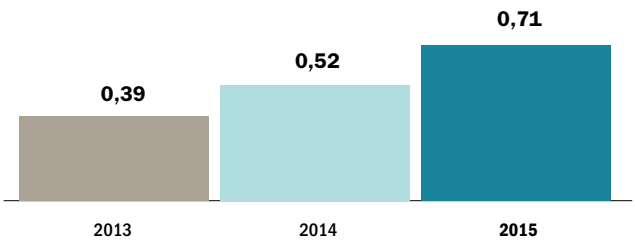
Base 2/1/2015 = 100
Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA e Borsa Italiana

Il significativo movimento al rialzo che ha interessato l'azione IGD nei primi quattro mesi del 2015 si è collocato nella cornice delle misure di politica monetaria annunciate a gennaio dalla BCE, che, creando uno scenario di bassi tassi d'interesse destinato a favorire la ripresa economica, hanno rafforzato l'attrattività dell'investimento azionario.
Nei primi mesi dell'anno, il miglioramento dell'indice FTSE Italy All-Share è stato trainato dalle performance del comparto bancario, che beneficia in modo particolare del Quantitative Easing, e dall'apprezzamento di alcuni titoli industriali, favoriti dal basso costo dell'energia e dal cambio euro-dollaro che ne migliora la competitività in termini di esportazioni.
Anche a livello di titoli del comparto immobiliare, il QE ha prodotto un impatto positivo: nel febbraio del 2015, mentre i prezzi delle obbligazioni delle società con rating elevati lievitavano, arrivando a offrire rendimenti attuali netti negativi, i prezzi delle azioni del settore real estate prospettavano invece ulteriori spazi di rivalutazione, con flussi di dividendi molto visibili; questo ha portato l'indice EPRA NAREIT Europe a crescere del 20% nei primi due mesi dell'anno.
In un simile contesto, l'azione IGD, sospinta dai buoni fondamentali, comprovati anche dalla pubblicazione dei risultati del Bilancio 2014, ha performato meglio del mercato azionario italiano e dell'indice settoriale di riferimento.
Nel prosieguo dell'anno, i rendimenti obbligazionari dell'Eurozona, una volta toccati i minimi a fine aprile 2015, sono bruscamente aumentati, aprendo la strada a una correzione dei prezzi dei titoli dell'Europa Continentale che ha condotto i mercati azionari a toccare minimi di periodo tra giugno e i primi di luglio, complice l'incertezza sulla soluzione della crisi del debito greco.
Le conferme venute dai conti del primo trimestre 2015, la favorevole accoglienza riservata al Business Plan 2015-2018, oltre all'interessante rendimento legato al dividendo di 0,0375 Euro per l'esercizio 2014 (in distribuzione dal 20 maggio 2015) hanno permesso a IGD di attraversare con una volatilità relativamente contenuta una fase contrastata per i mercati azionari europei.
Nella seconda parte del 2015 l'attenzione dei mercati si è concentrata sulle prospettive della crescita mondiale, con preoccupazioni crescenti sui ritmi di sviluppo di Cina e Paesi Emergenti.
Anche nel contesto della seconda metà dell'anno il titolo IGD ha mostrato una performance migliore di quella degli indici di riferimento (FTSE Italy All-Share ed EPRA Nareit Europe). La ripresa dei consumi in atto in Italia, in effetti, ha messo in evidenza l'esistenza di uno scenario operativo favorevole IGD, che è un player di assoluto rilievo nel settore immobiliare retail italiano. Gli investitori hanno inoltre considerato il notevole sconto cui il titolo trattava sia rispetto al NAV sia nel confronto con i multipli delle società estere del settore, alimentando un recupero delle quotazioni che ha ridotto in parte tale "gap" in termini di valutazioni borsistiche: il forte apprezzamento nel mese di ottobre e novembre 2015 ha infatti portato il prezzo del titolo, da 0,80 Euro (29 settembre), a raggiungere il massimo dell'anno a 0,988 Euro (30 novembre).
La Società ha colto l'ultima finestra utile del 2015 per realizzare un Accelerate Book Building, con la quale ha raccolto circa 50 milioni di Euro attraverso il collocamento privato presso investitori istituzionali italiani ed esteri di 56.689.342 azioni di nuova emissione; l'aumento di capitale ha permesso di finanziare parte del controvalore dell'acquisizione della Galleria Commerciale puntadiferro di Forlì.
Nonostante IGD abbia dichiarato di stimare un impatto accrescitivo sull'FFO una volta che l'acquisizione sarà a regime, anche alla luce del limitato effetto diluitivo dell'aumento del numero delle azioni, il prezzo dell'azione da quel momento in poi ha mostrato un andamento riflessivo, in un contesto generale di quotazioni azionarie in pesante correzione, che si è esteso anche alle prime settimane del 2016.
I mercati azionari, che restano molto sensibili a possibili aumenti di tassi da parte della Fed, sul fronte economico hanno acuito le proprie preoccupazioni per gli effetti del rallentamento del PIL cinese sull'andamento della crescita globale. A tali fattori, si è aggiunto il crollo delle quotazioni del petrolio, con molteplici riflessi negativi: da un lato infatti la diminuzione dei proventi dei Paesi esportatori netti di greggio avrebbe ripercussioni sull'esigenza di alcuni Fondi Sovrani di vendere asset anche di ottima qualità per fare cassa, dall'altro la deteriorata situazione economica di alcune compagnie petrolifere peggiorerebbe il profilo dei crediti delle banche finanziatrici.
Tale situazione ha portato le quotazioni dei mercati azionari a livelli che penalizzano indiscriminatamente tutti i settori, a prescindere dalla bontà dei fondamentali delle singole Società.
Il prezzo dell'azione IGD non è rimasto immune a tale fenomeno, nonostante le aspettative di un consolidamento della ripresa dei consumi forniscano un indizio promettente per le performance del business e il dividendo stimato nelle prime settimane del 2016 dal consensus degli analisti in copertura, pari a 0,04 Euro, indicasse un attraente livello di rendimento, pari al 6,2% se calcolato sul prezzo di 0,645 Euro di fine 2014.

→ Il rapporto P/EPRA NNNAV

Il seguente grafico indica il progressivo miglioramento del rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato nell'ultimo giorno dell'anno di riferimento) e l'Epra NNNav negli ultimi tre anni.

PREZZO TITOLO/EPRA NNNAV



→ Dividendo

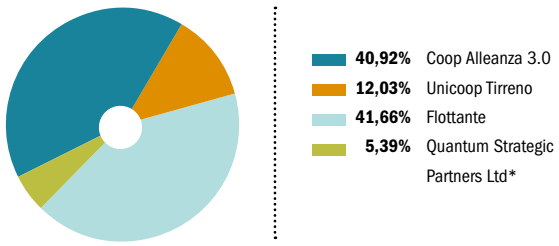
Il dividendo 2014

L'Assemblea Annuale degli Azionisti del 15 aprile 2015 ha approvato la distribuzione di un dividendo di 0,0375 Euro per azione. Lo stacco cedola è avvenuto il 18 maggio 2015, con pagamento a decorrere dal 20 maggio 2015. Hanno avuto diritto al pagamento coloro che sono risultati azionisti di IGD al termine della giornata contabile del 2 maggio 2015 (c.d. record date).

Il dividendo 2015

Il Consiglio di Amministrazione di IGD propone all'Assemblea dei Soci del 14 aprile 2016 (in prima convocazione e, occorrendo il 15 aprile 2016 in seconda convocazione) di approvare la distribuzione di un dividendo di 0,04 Euro per azione per ciascuna delle 813.045.631 azioni che costituiscono il capitale sociale. In termini di confronto diretto con il dividendo di 0,0375 Euro distribuito nel 2014 l'incremento è del 6,7% ma, considerata l'emissione di nuove azioni per l'aumento di capitale sociale legato al collocamento di dicembre l'incremento in termini di monte dividendi è pari al 14,3%.

PRINCIPALI AZIONISTI



Fonte: Monitoraggio diretto IGD - aggiornamento dell'8 gennaio 2016

* Libro soci IGD SIIQ SpA

→ Attività di Investor Relations e Comunicazione Finanziaria

A fine 2015 il titolo IGD risulta coperto da cinque broker, dei quali tre domestici e due internazionali.
Nel corso dell'anno sono state tenute quattro presentazioni, tutte in forma di conference call:

- il 26 febbraio, per i risultati del Bilancio 2014;
- l'8 maggio, per i risultati del primo trimestre 2015 e il Business Plan 2015-2018;
- il 6 agosto, per i risultati del primo semestre 2015;
- il 10 novembre, per i risultati dei primi nove mesi 2015.

Grazie alla collaborazione di nove diversi broker, la società ha partecipato a eventi e realizzato roadshow che hanno toccato undici diverse piazze finanziarie (Francoforte, Londra, Milano, Chicago, Boston, San Francisco, Copenhagen, Ginevra, Parigi, New York e Bruxelles).
Complessivamente nel corso dell'esercizio il management ha incontrato 127 investitori istituzionali, con un significativo incremento rispetto ai 97 investitori incontrati nel 2014 e ai 52 investitori del 2013. L'assiduo dialogo con gli azionisti presenti nel capitale e la continua ricerca di nuovi potenziali investitori istituzionali sono stati perciò intensificati nel corso del 2015, permettendo peraltro alla Società di realizzare, a inizio dicembre, l'operazione di Accelerated Book Building sopra menzionata, con la quale ha raccolto circa 50 milioni di Euro.

Nel 2015 il web è diventato sempre più centrale per IGD nella realizzazione di una politica di comunicazione trasparente e tempestiva nei confronti del mercato, anche alla luce della natura prevalentemente internazionale del proprio azionariato istituzionale. La Società ha perciò compiuto ulteriori sforzi per mantenere il sito web www.gruppoigd.it continuamente aggiornato e per arricchirlo di elementi che aiutino gli interlocutori di mercato a prendere le decisioni di investimento, avendo modo di approfondire le analisi delle performance aziendali.
Nell'Italian Webranking del 2015, la classifica di Comprend che valuta la qualità della comunicazione online delle società quotate, il sito istituzionale di IGD si è posizionato al 17° posto.

Nel 2015 è proseguita inoltre, per l'ottavo anno consecutivo, la pubblicazione della newsletter trimestrale dedicata agli investitori, resa disponibile sul sito web della Società in lingua italiana e inglese.
L'ufficio Investor Relations predispone con regolarità un documento di Peer Analysis, relativo a un panel di società del settore immobiliare retail in Europa, che fornisce al management un quadro aggiornato sulle performance operative e i multipli borsistici dei "comparables".
In occasione dei Consigli di Amministrazione per l'approvazione dei risultati di periodo, viene inoltre predisposto un IR Board Report, che illustra l'evoluzione dell'azionariato istituzionale, il consensus degli analisti in copertura e le valutazioni borsistiche di IGD a confronto con quelle dei peer.
Nel 2015 IGD ha ottenuto due prestigiosi riconoscimenti internazionali in ambito di sostenibilità e trasparenza della reportistica di bilancio, da parte dell'Associazione per le Società Europee Quotate del Settore Immobiliare (European Public Real Estate Association), ovvero l'EPRA Sustainability Best Pratice Recommendations Gold Award e l'EPRA Best Pratice Recommendations Bronze Award. In particolare IGD è stata citata nella sezione "From zero to hero" per avere migliorato sensibilmente la disclosure in materia di sostenibilità e avere implementato gli obiettivi di sostenibilità contenuti nel piano industriale, con un progresso sostanziale rispetto al Bilancio precedente. I premi EPRA testimoniano il successo dello sforzo compiuto dall'intera struttura IGD per raggiungere il più elevato livello possibile di compliance con le linee-guida EPRA.

2.4 Eventi rilevanti dell'esercizio

I principali eventi dell'esercizio sono di seguito dettagliati.

Eventi societari

Il 26 febbraio 2015 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,0375 Euro per ogni azione in circolazione. 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 15 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio di Esercizio 2014 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,0375. Il dividendo è stato messo in pagamento con stacco della cedola n. 15 in data 18 maggio 2015, a partire dal 20 maggio 2015 (record date il 19 maggio 2015).
Il dividendo distribuito pari a Euro 0,0375 per azione (per complessivi Euro 28.363.360,84) è così composto:

- Euro 0,020115 per azione: utili 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 0,004817 per azione: riserve di utili derivanti dalla gestione ante SIIQ, come tali da assoggettare alla tassazione ordinaria, applicandosi alle stesse la presunzione di cui al D.M. 02.04.2008 in quanto tutte costituite prima del 31/12/2007;
- Euro 0,012568 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 26 febbraio 2015, 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. L'assemblea ha provveduto alla nomina del Consiglio di Amministrazione, dei comitati e del Collegio Sindacale. Si rimanda al paragrafo Organi sociali per maggiori dettagli.
In data 7 maggio il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Industriale 2015-2018.
In data 2 dicembre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'offerta, finalizzata all'acquisizione della società Punta di Ferro s.r.l., avente ad oggetto complessive massime n. 75.635.000 azioni ordinarie di nuova emissione da attuarsi attraverso un collocamento privato riservato esclusivamente a investitori qualificati in Italia e all'estero, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "Qualified Institutional Buyers" ai sensi della Rule 144A dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di qualsiasi altro Paese nel quale il collocamento sarebbe vietato dalle leggi applicabili ("Destinatari").
Le massime n. 75.635.000 azioni ordinarie di nuova emissione oggetto dell'offerta, pari al 9,99992% del capitale sociale, con godimento regolare, sono rivenienti da un aumento di capitale scindibile per un importo nominale massimo di Euro 54.976.027 (oltre eventuale sovraprezzo), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, secondo periodo, cod. civ., deliberato dal Consiglio di Amministrazione in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2012 ai sensi dell'art. 2443 cod. civ.
Le azioni di nuova emissione sono state offerte nell'ambito di un collocamento privato, con le modalità di un accelerated bookbuilding, riservato ai Destinatari.
Il prezzo definitivo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stato determinato ad esito dell'attività di bookbuilding nel rispetto dei criteri stabiliti dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle disposizioni dell'art. 2441, comma quarto, secondo periodo, cod. civ. in materia di esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente.
Nell'ambito dell'offerta, la Società ha conferito a Société Générale e BNP Paribas l'incarico di Joint Bookrunners; Société Générale ha agito inoltre in qualità di Sole Global Coordinator dell'offerta.
L'attività di bookbuilding ha avuto inizio immediatamente ed è stata conclusa il 3 dicembre, con il collocamento privato di complessive n. 56.689.342 azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 0,882, per un controvalore complessivo di Euro 49.999.999,64, con conseguente aumento del capitale sociale da Euro 549.760.278,52 a Euro 599.760.278,16 suddiviso in n. 813.045.631 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo in data 7 dicembre 2015. I costi accessori all'operazione sono stati pari ad Euro 573.293.
In data 9 dicembre è stato pubblicato il documento informativo relativo all'acquisizione di Punta di Ferro ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221/2010, applicabile in virtù del combinato disposto di cui agli articoli 14.7 e 11.1 della Procedura Parti Correlate di IGD ed in data 16 dicembre è stato perfezionato l'acquisto del 100% della società Punta di Ferro s.r.l.

Grosseto

Clodì Retail Park

Chioggia

Centro Borgo

Bologna

Centro Sarca
Sesto San Giovanni, Milano

Investimenti

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

→ Grosseto

In data 14 aprile è stato perfezionato il contratto preliminare relativo all'acquisizione da Unicoop Tirreno della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto. Il corrispettivo relativo alla Galleria Commerciale di Grosseto è pari a circa 45 milioni di Euro, oltre imposte e oneri accessori. Il contratto preliminare è soggetto a condizione sospensiva. Il pagamento è previsto a rogito, che avverrà dopo l'apertura.
La nuova Galleria Commerciale si svilupperà su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 17.050 mq, articolata in 45 negozi, di cui 6 medie superfici e sarà affiancata da un Ipermercato di 4.200 mq di superficie di vendita, corrispondente a 7.346 mq di GLA totale, che rimarrà in proprietà e in gestione a Unicoop Tirreno. Saranno presenti circa 8.000 mq di superfici esterne che rimarranno anch'esse in proprietà a Unicoop Tirreno. L'inaugurazione del Centro è prevista nel secondo semestre 2016.
L'Operazione, che vede quale controparte Unicoop Tirreno, si qualifica come operazione con parte correlata "di minore rilevanza" ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata dall'Emittente e, pertanto, è stata sottoposta al preventivo esame del Comitato Parti Correlate, che ha rilasciato parere favorevole circa la sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il corrispettivo dell'Operazione è in linea con il valore di mercato della Galleria Commerciale stimato da una primaria società di consulenza indipendente nel settore immobiliare, Jones Lang LaSalle.

→ Chioggia retail park

In data 14 maggio 2015 è avvenuta l'inaugurazione del retail park di Chioggia che comprende un Ipercoop, 6 medie superfici e 8 punti vendita, di cui due destinati alla ristorazione. I posti auto sono 1.465. Nel corso dell'esercizio i lavori eseguiti sono stati pari a circa 5.815 migliaia di Euro.

→ Centro Sarca (restyling)

Nel corso dell'esercizio sono stati ultimati i lavori di restyling dell'interno della galleria e di fit out, oltre al rifacimento della facciata esterna per circa 5.232 migliaia di Euro.

→ Centro Borgo (restyling e fit out)

Nel corso dell'esercizio sono proseguiti, ed ultimati, i lavori relativi al progetto di restyling che ha interessato sia la galleria commerciale che le aree esterne funzionali al centro, e che ha previsto un sistema di opere volto alla trasformazione dell'intero complesso commerciale al fine di rilanciarne l'aspetto, il collegamento e l'integrazione con il tessuto urbano. Al progetto di restyling generale si è aggiunto, inoltre, un ulteriore progetto di trasformazione e trasferimento di unità commerciali ai piani terra e primo nella zona sud della galleria commerciale, al fine di dare maggior impulso alle attività commerciali del primo piano del mall, allocandovi l'attività di ristorazione. I lavori ultimati nell'esercizio ammontano ad Euro 4.176 migliaia.

Porta a Mare
Livorno

OFFICINE STORICHE

Centro Esp
Ravenna

Porto Grande
Ascoli Piceno

Winmarkt Tulcea
Romania

Winmarkt Braila
Romania

→ Progetto "Porta a Mare"

Nel corso dell'esercizio sono state proseguite le opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al ponte di collegamento tra il sub ambito Mazzini e il sub ambito Officine, oltre a lavori di finitura di alcune unità residenziali (Mazzini) e uso uffici, presso Palazzo Orlando, per un importo complessivo pari a circa 1.574 migliaia di Euro. È proseguita la commercializzazione del comparto residenziale, per un totale di 7 unità immobiliari, oltre a 7 box e 1 posto auto, rogitati nel periodo. I lavori relativi al comparto commerciale sono risultati pari a circa Euro 1.771 migliaia e si riferiscono prevalentemente alle opere di urbanizzazione sopra richiamate e all'esecuzione dei lavori del sub ambito Officine, la cui ultimazione è prevista per il primo semestre 2018.

→ Porto Grande (ampliamento)

Le medie superfici che amplieranno il centro Porto Grande, in provincia di Ascoli Piceno, hanno ottenuto tutti i permessi di costruzione, è stata completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. La GLA complessiva passerà perciò da 23.387 a 28.387 mq, con un ampliamento di circa 5.000 mq per 2 medie superfici esterne, oltre a 1.700 mq di aree verdi e nuovi parcheggi per circa 10.531 mq. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2017. Nel periodo sono stati pagati circa 56 migliaia di Euro per oneri di urbanizzazione.

→ Esp (ampliamento)

A seguito della sottoscrizione, avvenuta nel 2014, della Convenzione Urbanistica relativa al progetto di estensione della galleria del Centro Commerciale ESP di Ravenna sono state ottenute le autorizzazioni commerciali e, nel mese di aprile 2015, è stato rilasciato il permesso di costruire; nel corso dell'esercizio 2015 è stato sottoscritto il contratto di appalto per le opere di urbanizzazione e per la realizzazione del fabbricato; l'investimento del periodo è stato pari a 2.874 migliaia di Euro e si riferisce al pagamento di oneri di urbanizzazione, all'ultimazione delle opere di bonifica bellica e all'avanzamento dei lavori relativi alle urbanizzazioni. L'apertura è prevista per il primo semestre 2017.

→ Romania

In Romania, nel corso dell'esercizio, sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria, quali il rifacimento di una facciata a Ploiesti (Omnia) e della pavimentazione circostante (Omnia e Grand Center) in gran parte ultimati, lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuove ancore (tra le quali H&M a Tulcea) ed interventi di efficientamento energetico (ad Alexandria) per un importo complessivo pari a circa Euro 3.027 migliaia.

→ Altri

Nel corso del 2015 sono stati eseguiti ed ultimati i lavori di impermeabilizzazione e sostituzione di impianti relativi al centro commerciale di Guidonia (Euro 460 migliaia), i lavori di rifacimento dei parcheggi relativi al centro commerciale di Portogrande (Euro 698 migliaia), oltre alla realizzazione di un sottopasso (Euro 40 migliaia) e i lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca che risultano pari a circa 309 migliaia di Euro. Sono inoltre stati ultimati i lavori di Rimodulazione commerciale della galleria di Palermo con la creazione di un cinema Multisala e ottimizzazione della food court (Euro 2.066 migliaia), oltre ad altri investimenti minori per un ammontare complessivo pari a circa Euro 3.217 migliaia.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti al 31 dicembre 2015.

Investimenti 2015

INVESTIMENTI IMMOBILIARI	23,47
INVESTIMENTI IMMOBILIARI - ACQUISIZIONE PUNTA DI FERRO*	125,00
IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	6,01
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	0,04
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	0,23
TOTALE INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	**154,74**
RIMANENZE PER LAVORI IN CORSO PROGETTO PORTA A MARE	**1,57**

€156,32 milioni

Totale investimenti

* Investimento immobiliare acquisto tramite veicolo societario

Disinvestimenti

In data 27 maggio 2015, in attuazione del contratto preliminare sottoscritto il 15 gennaio 2015 ed essendosi verificate le condizioni sospensive, IGD ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita per la cessione, a una società del Gruppo UBS Real Estate GmbH, di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, per un controvalore di 29,4 milioni di Euro. Il complesso, composto da immobili strutturalmente adiacenti e funzionalmente collegati, ha una superficie lorda affittabile (GLA) di circa 2.350 mq, distribuita su 3 piani, ed è completamente affittato a fini commerciali ad Apple Retail e ad un primario operatore internazionale, che ha aperto lo store nel mese di novembre 2015. Il complesso era stato acquisito da IGD nel 2011.

In data 2 dicembre è stato ceduto, per un valore pari ad Euro 950 migliaia, un terreno sito all'interno del centro commerciale Le Maioliche di Faenza alla controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0).

Partecipazioni

In data 28 gennaio 2015 è stata perfezionata l'acquisizione del 20% del capitale sociale di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A., controllata al 100% dal Gruppo Unipol, a seguito dell'accordo siglato in data 7 agosto 2014, finalizzato alla futura creazione, all'interno della SGR, di un comparto specializzato nell'istituzione e gestione di fondi di investimento immobiliari chiusi focalizzati sul segmento commerciale/retail e del ricevimento, in data 16 dicembre 2014, del nulla osta da parte di Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 15 del D.LGS. 58/98, per un importo pari a 4,2 milioni di Euro, oltre costi accessori.

Nel mese di novembre sono state acquisite ulteriori quote della società Arco Campus s.r.l. (già Virtus college s.r.l.) ed è stato eseguito un aumento del capitale sociale pari a 1,49 milioni di cui Euro 463 migliaia in denaro ed Euro 1.027 migliaia per compensazione del finanziamento soci, portando l'interessenza al 99,9%.

In data 2 dicembre IGD ha sottoscritto con UnipolSai Assicurazioni S.p.A. un accordo preliminare per l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l., detenuto da UnipolSai, per un corrispettivo pari a circa Euro 127,9 milioni. La sottoscrizione dell'accordo preliminare è stata deliberata in pari data dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto di una perizia immobiliare predisposta da REAG Real Estate Advisor Group S.r.l. con riferimento al valore di mercato della Galleria Commerciale puntadiferro. Inoltre, – poiché la Procedura Parti Correlate di IGD, come modificata ad agosto 2015 su base volontaria, si applica alle operazioni di maggiore rilevanza con società del gruppo Unipol – l'acquisizione di Punta di Ferro è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dal Comitato Parti Correlate della Società, composto interamente da amministratori indipendenti. Quest'ultimo si è avvalso del supporto di una fairness opinion di Ernst & Young Financial-Business Advisors sulla congruità finanziaria dell'operazione.

In data 16 dicembre, in attuazione dell'accordo preliminare siglato e comunicato il 2 dicembre 2015, è stata perfezionato l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l., detenuto da UnipolSai, per un corrispettivo pari a circa Euro 127,86 milioni che, a seguito del conguaglio prezzo per effetto della situazione patrimoniale definitiva, è stato determinato in Euro 129,45 milioni. L'operazione è stata finanziata *(i)* in parte, con i proventi dell'aumento di capitale e *(ii)* per la parte residua, mediante il ricorso a linee di credito a breve termine.

In data 21 dicembre 2015 l'Assemblea della società ha trasformato la forma giuridica della società e modificato la denominazione sociale in Punta di Ferro SIINQ S.p.A. In data 23 dicembre 2015, Punta di Ferro SIINQ S.p.A., in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale a decorrere dal periodo d'imposta che avrà inizio il 1° gennaio 2016.

Finanziamenti

In data 8 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato:

(i) l'emissione di nuovi titoli obbligazionari senior, non garantiti, a tasso fisso per un importo massimo complessivo pari ad Euro 294.900.000 e con scadenza 21 aprile 2022;

(ii) la promozione di un'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari *"Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017"* (ISIN: XS0927738418) e *"Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019"* (ISIN: XS1059383064) in circolazione emessi dalla stessa IGD, avente come corrispettivo le Nuove Obbligazioni. Le Nuove Obbligazioni sono regolate dalla legge inglese, hanno una durata pari a sette anni decorrenti dalla data di emissione, il prezzo di emissione è pari al 100% del valore nominale e un interesse fisso pari al 2,65%, da corrispondersi annualmente in via posticipata il 21 aprile di ciascun anno.

Benché rivolta a parità di condizioni a una pluralità di soggetti oblati, l'Offerta di Scambio è stata qualificata come "operazione con parti correlate" e, segnatamente, con Coop Adriatica S.c.ar.l. e Unicoop Tirreno Società Cooperativa, che, sulla base delle informazioni note alla Società, risultano essere Portatrici e, pertanto, destinatarie dell'Offerta di Scambio. Pertanto, la delibera del Consiglio di Amministrazione è stata assunta previo rilascio, in data 8 aprile 2015, del parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. Il documento informativo relativo all'Offerta di Scambio in quanto operazione con parti correlate, redatto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, è stato messo a disposizione del pubblico dalla Società nei termini e con le modalità di legge.

In data 14 aprile, la Società ha ricevuto *(i)* per le Obbligazioni con Scadenza 2017, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 136.900.000; e *(ii)* per le Obbligazioni con Scadenza 2019, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 25.100.000.

Il 21 aprile 2015 è stata regolata l'offerta di scambio e la Società ha emesso nuovi titoli obbligazionari senior non garantiti a tasso fisso "Euro162,000,000 2.65 per cent. Notes due 21 April 2022".
Ciascun Portatore le cui Obbligazioni Esistenti sono state accettate per lo scambio ha ricevuto:

(i) un ammontare nominale di Nuove Obbligazioni per ogni Obbligazione con Scadenza 2017 del valore nominale di Euro 100.000 portata in adesione all'Offerta di Scambio, una Nuova Obbligazione di pari valore nominale, ovvero per ogni Obbligazione con Scadenza 2019 del valore nominale di Euro 1.000 portata in adesione all'Offerta di Scambio, una Nuova Obbligazione di pari valore nominale all'ammontare nominale di Obbligazioni Esistenti;

(ii) un corrispettivo in denaro pari a Euro 5.750 per ogni Obbligazione con Scadenza 2017 del valore nominale di Euro 100.000 e/o un corrispettivo in denaro pari a Euro 65 per ogni Obbligazione con Scadenza 2019 del valore nominale di Euro 1.000.

Pertanto, IGD ha corrisposto agli stessi, ai sensi della Offerta di Scambio, un corrispettivo in denaro e un rateo interessi, pari agli interessi maturati e non corrisposti sulle Obbligazioni Esistenti dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente (inclusa) sino al 21 aprile, per complessivi Euro 15.454.849,00. BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited e Morgan Stanley & Co. International plc hanno operato in qualità di *Dealer Managers* dell'Offerta di Scambio. Lucid Issuer Services Limited ha operato in qualità di Agente di Scambio.

In data 1° giugno 2015 è stato estinto anticipatamente il contratto di finanziamento stipulato nel 2011 con CentroBanca, finalizzato all'acquisto dell'ipermercato Conè, con scadenza originaria 30 giugno 2016.

In data 15 giugno 2015 è stato altresì estinto l'integrale debito relativo al finanziamento CentroBanca, relativo all'immobile Palazzo Orlando del Progetto Porta a Mare, giunto a naturale scadenza.

CENTRO D'ABRUZZO
San Giovanni Teatino - Chieti
Apertura 2001
Ampliamento 2014
GLA galleria mq 15.821
GLA ancora alimentare mq 14.127

3.348.978 visitatori nel 2015

Certificazione ambientale
UNI EN ISO 14001

CLODÌ RETAIL PARK
Chioggia - Venezia
Apertura 2015
GLA galleria mq 9.309
GLA ancora alimentare mq 7.490

2.5 Il Portafoglio Immobiliare

Per una migliore comprensione della composizione e delle variazioni intervenute nei principali indicatori delle performance (*fair value*, gross initial yiled, tasso di attualizzazione e gross cap out) del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA, di seguito viene descritto in forma sintetica l'andamento 2015 del mercato immobiliare italiano e rumeno.

→ Il Mercato immobiliare italiano

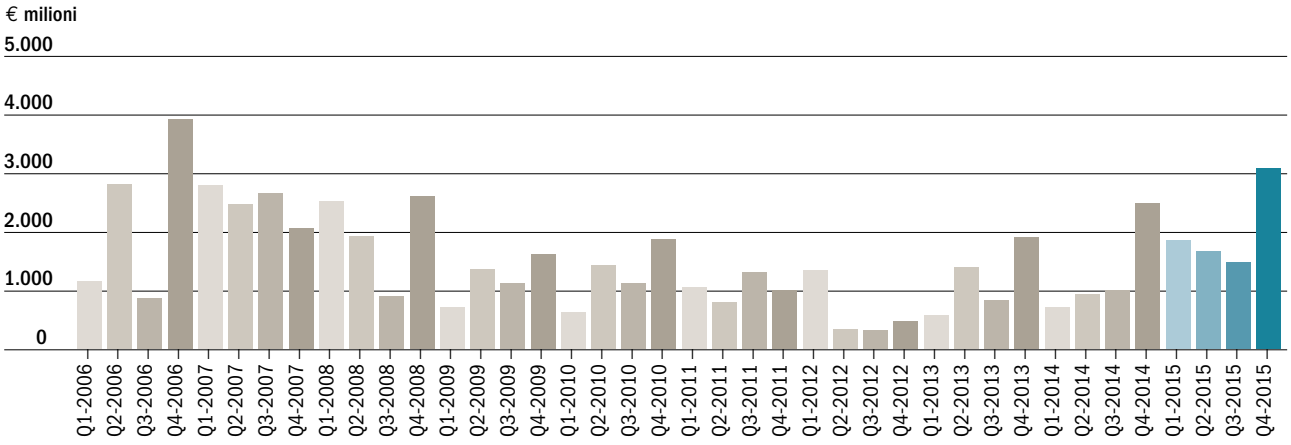
Nel 2015 si è consolidata la ripresa di fiducia nel mercato immobiliare italiano soprattutto da parte degli investitori stranieri che hanno rappresentato il 75% del volume delle transazioni effettuate nell'anno. Si è registrata anche la ripresa dell'attività degli investitori nazionali che è incrementata del +71% rispetto al 2014. Nel 2015 il volume degli investimenti immobiliari totali in Italia si attesta a 8,1 Miliardi di Euro, in crescita del 55% rispetto al 2014 e migliore rispetto alle aspettative.

Il settore che ha attratto maggiori capitali è stato quello degli Uffici, in crescita rispetto al 2014 così come il settore "multi-funzionale" che si è classificato al secondo posto per attrazione di capitali, al terzo posto si segnala il settore "retail" in riduzione rispetto all'anno precedente. Rispetto all'anno precedente incrementa anche il settore "Altro" e "Hotel" mentre segna il passo il settore logistica.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI IN ITALIA PER SETTORE (€MN)	31/12/2014	31/12/2015	VAR. Y-o-Y
UFFICI	1.468	3.014	+55%
RETAIL	2.595	1.377	-47%
INDUSTRIALE E LOGISTICA	382	305	-20%
HOTEL	536	830	+55%
ALTRO	66	876	+1.227%
PROPRIETÀ USO MISTO	218	1.745	+700%
TOTALE	**5.265**	**8.147**	**+55%**

Fonte: CBRE Research, Q4 2015

INVESTIMENTI IMMOBILIARI IN ITALIA



Fonte: CBRE Research, Q4 2015

→ Gli investimenti del settore retail

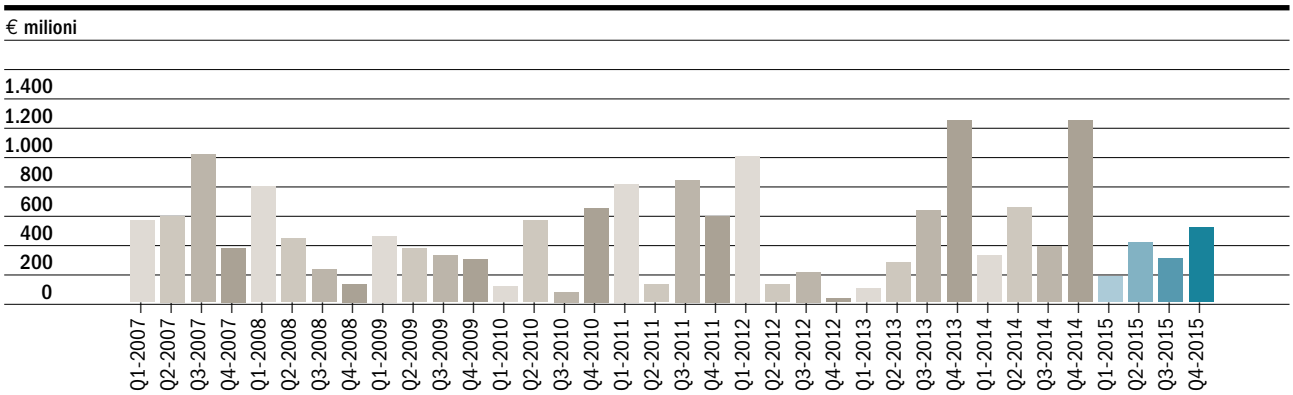
Il volume degli investimenti retail nel 2015 è stato di circa 1,4 milioni di Euro, il 47% inferiore al 2014.
Gli investitori internazionali si sono confermati i più attivi con l'80% del volume annuale. Si conferma l'attrattività del segmento Centri Commerciali con il 51% degli investimenti retail. Anche il segmento High Street ha segnato un buon 31% del settore retail a conferma del ritorno sulla scena degli investitori "core".
La competizione che si è creata tra investitori per assicurarsi il miglior prodotto disponibile ha contribuito ad un'ulteriore compressione dei rendimenti netti prime e good secondary.

Dalla tabella dei rendimenti sotto riportata (fonte CBRE) si evidenzia negli ultimi sei trimestri la progressiva contrazione degli yield e la riduzione del differenziale tra prime e good secondary sia sel segmento HS che in quello shopping center.

RENDIMENTI IMMOBILIARI NETTI IN ITALIA, RETAIL (%)	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15
High Street Prime	4,80	4,50	4,25	4,00	4,00	3,50
High Street Secondary	7,00	6,75	6,50	5,75	5,75	5,00
Shopping Center Prime	6,00	6,00	5,75	5,50	5,50	5,00
S.C. Good Secondary	7,34	7,00	7,00	6,50	6,50	6,00
Retail Park Prime	7,90	7,75	7,75	7,00	7,00	6,00

Fonte: CBRE

EVOLUZIONE DEGLI INVESTIMENTI RETAIL IN ITALIA



Di seguito la tabella dei principali investimenti immobiliari retail nel 2015 (fonte CBRE):

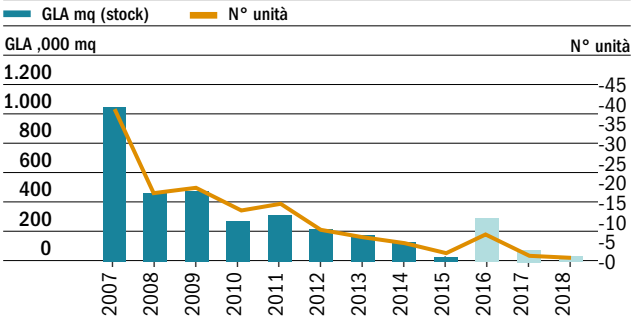
PRINCIPALI INVESTIMENTI IMMOBILIARI RETAIL NEL 2015	CITTÀ	TIPOLOGIA	VALORE €/M	ACQUIRENTE	VENDITORE
PORTFOLIO DEALS					
H&M AND ZARA STORES	PADOVA	HIGH STREET	39.2	TH RE	GRUPPO REAL ESTATE SERVICES/2G INVESTIMENTI SPA
ALTAREA PORTFOLIO	-	SHOPPING CENTRE	122	TRISTAN	ALTAREA
SINGLE ASSET DEALS					
PALMANOVA OUTLET VILLAGE	PALMANOVA	FOC	80	BLACKSTONE RE	POOL INVESTORS
APPLE STORE	BOLOGNA	HIGH STREET	29.4	UBS RE	IGD SIIQ SPA
DIRK BIKKEMBERGS STORE	MILANO	HIGH STREET	11.6	PRIVATE INVESTOR	INVESTIRE IMMOBILIARE SGR
LE CENTURIE	PADOVA	SHOPPING CENTRE	29	TRISTAN	PRIVATE INVESTOR
FIORDALISO (50%)	MILANO	SHOPPING CENTRE	135	ECP	FINIPER
PUNTA DI FERRO	FORLÌ	SHOPPING CENTRE	124.5	IGD	UNIPOL
PALAZZO TIRANON-LA RINASCENTE	FIRENZE	HIGH STREET	85	CARA NVESTORE GMBH	UNICREDIT LEASING, INTESA SAN PAOLO PROVIS, ING LEASE

Fonte: CBRE

→ L'offerta e pipeline settore retail

Nel 2015 l'offerta di nuovo stock retail è stato di 124.000 mq di GLA in contrazione del 10% rispetto all'anno precedente. Si conferma tuttavia solida la pipeline per il 2016 che prevede alcune aperture posticipate dal 2015.

EVOLUZIONE DEI NUOVI SVILUPPI DI CENTRI COMMERCIALI (GLA>10.000 MQ) IN ITALIA E PROGETTI IN COSTRUZIONE



Nel 2015 è stato completato un solo progetto Centro Commerciale mentre le altre aperture hanno riguardato retail park o estensioni di Centri esistenti. Le principali iniziative in pipeline risultano il progetto di Arese (MI) (88.000 mq di gla) Cascina Merlata (MI), Ikea Brescia, Pescaccio (Roma) e Westfield (idroscalo (Mi) ed il progetto di ampliamento del centro commerciale Auchan di Cinisello Balsamo, realizzato nel 1993 e già ampliato nel 2007. Oltre il 90% della pipeline è costituita da tipologia di asset Centri Commerciali. Oltre agli sviluppi sono in corso di costruzione almeno ulteriori 60.000 mq di ampliamenti di centri esistenti (esclusi i FOC).

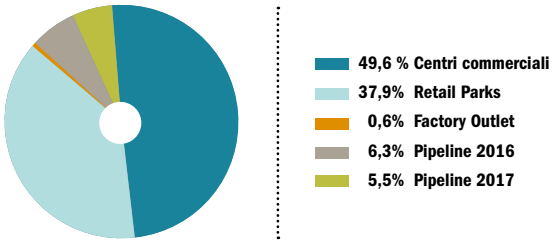
→ Andamento canoni e richiesta spazi commerciali

Si conferma l'attivismo dei retailers nella ricerca di spazi nelle migliori posizioni delle città principali: Milano, Roma, Firenze e Venezia. Tra i principali retailers internazionali che guardano all'Italia si conferma Primark che prevede l'apertura di 3 negozi nel nostro Paese, il primo dei quali sarà inaugurato nella primavera del 2016 all'interno del nuovo centro commerciale in costruzione ad Arese. Nei centri commerciali prime, il canone di locazione per unità standard (200 mq) si attesta sui 850 Euro/mqa Milano e 875 Euro/mq a Roma.

→ Romania

Nel 2015 sono state registrate due nuove aperture di Centri Commerciali in Romania, Coresi Shopping Resort a Brasov e Mega Mall a Bucharest, per un totale di 120,000 mq di GLA. Con queste due aperture più il completamento di quattro ampliamenti (Shopping City Deva; Severin Shopping Centre; Afi Palace Cotroceni e Carrefour Colentina) lo stock di mq retail ha raggiunto il volume di 3,2 milioni di mq di GLA. Per fine 2016 sono previste aperture per circa ulteriori 400.000 mq di GLA, che porteranno lo stock totale a 3,6 milioni di mq. Le principali aperture previste per il 2016 sono ParkLake e Veranda Shop&Stay a Bucharest e Timisoara Shopping City a Timisoara. Per il 2017, inoltre, si prevedono le aperture dei progetti AFI Palace a Brasov (45.000 mq GLA), Mega Mall Satu Mare (27.000 mq GLA) e l'estensione di Promenanda a Bucharest (25.000 mq GLA).

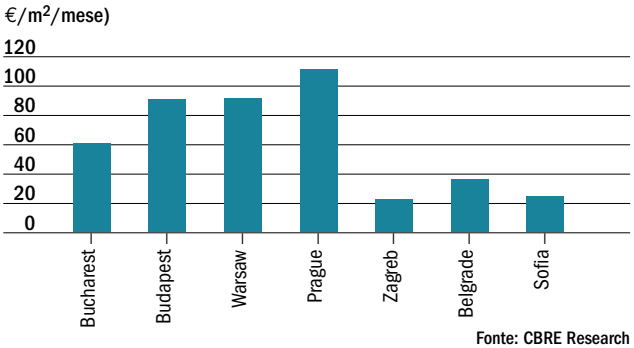
STOCK MODERNO PER IL FORMAT RETAIL NEL 2015, INCLUSA PIPELINE 2016-2017



Source: CBRE Research

Al quarto trimestre 2015 lo yield medio dei Centri Commerciali prime si attesta al 7,25%, con una riduzione di -0,75% rispetto all'inizio dell'anno 2015, mentre il canone medio rimane di 60 Euro al mq.

CAPITALI CEE – CANONI CENTRI COMMERCIALI PRIME



Fonte: CBRE Research

I Centri Commerciali prime continuano a trainare il mercato retail romeno per la loro dimensione e per loro la capacità di attrarre consumatori. Per le loro caratteristiche i Centri Commerciali prime in Romania risultano i preferiti dagli operatori, nel 2015 si sono registrate più di trentacinque nuovi brand operatori e se ne prevedono di nuovi anche per il 2016 (COS, Chanel beauty), rispetto alle locations high street ed anche i luxury retailers continuano a dimostrare una preferenza per le boutiques commerciali degli hotel a cinque stelle piuttosto che per locali nelle high street. La Romania negli ultimi due anni (2014-2015) ha registrato oltre il 34% di tutti nuovi marchi che anno aperto nei paesi CEE.

Patrimonio di proprietà

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA è costituito da immobili ad uso commerciale retail e da immobilizzazioni in fase di realizzazione insistenti i primi sul territorio italiano e sul territorio rumeno e i secondi solo sul territorio italiano.

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è stato valutato dai periti indipendenti Cbre, Reag e Cushman& Wakefield.
Al 31 dicembre 2015 la percentuale di ripartizione del portafoglio immobiliare di IGD tra i tre valutatori in base al *fair value* risultava la seguente:

DISTRIBUZIONE PORTAFOGLIO PERITI IN BASE AL FV AL 31/12/2015

37% CBRE
43% REAG Advisory
20% C&W

Di seguito vengono riportati i compensi maturati al 31 dicembre 2015 dei periti indipendenti:

COMPENSI AL 31/12/2015		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	172,0
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	**172,0**
REAG Advisory Group Spa	Compensi per valutazioni	237,9
	Altri compensi	194,6
	Totale compensi	**432,5**
Cushman&Wakefield	Compensi per valutazioni	64,2
	Altri compensi (Servizi di intermediazione Vendita Rizzoli e altro)	298,0
	Totale compensi	**362,2**

Le principali variazioni intervenute nel portafoglio immobiliare del Gruppo IGD nell'esercizio 2015 sono state:

- **Maggio 2015:** inaugurazione del parco commerciale Clodì a Chioggia (VE). Il parco commerciale si costituisce di un ipermercato condotto da Coop Adriatica di 7.500 mq di GLA e di un retail park di 9.300 mq di GLA.
- **Maggio 2015:** stipula del contratto definitivo di vendita della proprietà immobiliare denominata Rizzoli sita in via Rizzoli a Bologna. L'immobile, classificato nel segmento City Center, è stato ceduto a UBS per un valore di circa Euro 29 milioni.
- **Luglio 2015:** cessione del terreno su cui è installato un distributore di benzina di pertinenza del Centro Commerciale Le Maioliche di Faenza per il valore di 950.000 Euro;
- **Dicembre 2015:** acquisizione della società Punta di Ferro srl contenente nel proprio patrimonio immobiliare la porzione immobiliare Galleria Commerciale del Centro Commerciale Punta di Ferro con una valutazione del'asset di 125 ML/Euro.

Con le valutazioni al 31 dicembre 2015 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD SIIQ SPA ha raggiunto il valore di mercato di **Euro 2.082,01 milioni.**

Di seguito vengono descritte le categorie di immobili di cui si compone il Portafoglio immobiliare del Gruppo al 31 dicembre 2015:

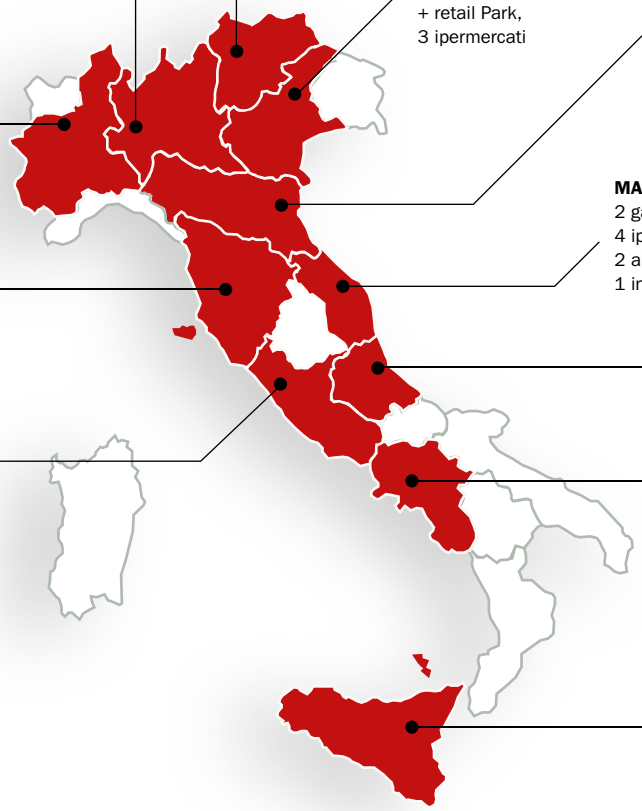
- **Iper e super:** venticinque immobili per un totale di circa 270.000 mq di GLA, distribuiti su otto regioni del territorio italiano. Il perimetro di questa categoria di immobili a maggio 2015, in seguito all'apertura del retail park Clodì, è incrementato di un immobile iper;
- **Gallerie e retail park**: ventuno immobili per un totale di circa 314.000 mq di GLA, distribuiti su dieci regioni del territorio italiano. Il perimetro di questa categoria è incrementato nel primo semestre 2015 di un immobile a seguito dell'apertura del retail park Clodì e, nel secondo semestre, di un ulteriore galleria a seguito del'acquisizione della Galleria Commerciale Punta di Ferro di Forlì;
- **City center,** immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.
  Al 31 dicembre 2015 questa categoria di immobili si è ridotta al solo complesso immobiliare commerciale denominato Piastra Mazzini di Livorno di circa 7.500 mq di GLA a seguito della cessione dell'immobile commerciale Rizzoli di Bologna, avvenuta in maggio 2015.
- **Altro:** sette immobili ad uso vario pertinenziali ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio, per un totale di circa 3.150 mq di GLA;
- **Progetto Porta a Mare,** un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale di circa 60.350 mq di superficie, sito nella zona portuale di Livorno;
- **Iniziativa di sviluppo dirette,** due aree site in prossimità del Centro Commerciale ESP e del Centro Commerciale Porto Grande, destinate a futuri ampliamenti per circa 23.800 mq di GLA;
- **Winmarkt** un portafoglio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 80.100 mq di superficie. Gli immobili sono situati nelle aree centrali di tredici principali città della Romania ma nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

Analisi di dettaglio del patrimonio di proprietà

→ Dislocazione geografica e dettaglio composizione del portafoglio

Le unità immobiliari di IGD in **Italia** raggiungono quota 57 (incluso il 50% del Centro Commerciale "Darsena"), così ripartite per categoria di immobile:

- **21 gallerie e retail park**
- **25 ipermercati e supermercati**
- **1 city center**
- **2 iniziative di sviluppo di rete**
- **1 immobile per trading**
- **7 altro**



LOMBARDIA
2 gallerie commerciali

TRENTINO ALTO ADIGE
1 galleria commerciale

VENETO
2 galleria commerciale
+ retail Park,
3 ipermercati

EMILIA ROMAGNA
6 gallerie commerciali,
9 iper./super.,
1 iniziativa di sviluppo,
5 altro

PIEMONTE
1 galleria commerciale,
1 galleria commerciale
+ retail park

MARCHE
2 gallerie commerciali,
4 ipermercati,
2 altro,
1 iniziativa di sviluppo

TOSCANA
2 ipermercati,
1 immobile per trading,
1 city center

ABRUZZO
1 galleria commerciale,
1 ipermercato

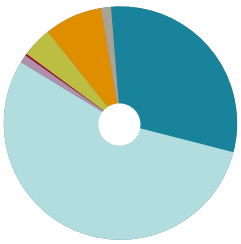
LAZIO
2 gallerie commerciali,
3 ipermercati

CAMPANIA
1 galleria commerciale,
1 ipermercato

SICILIA
2 gallerie commerciali,
2 ipermercati

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:

PORTAFOGLIO BREAK DOWN 31/12/2015



- **54,60%** Gallerie
- **1,28%** Terreni
- **0,29%** Altro
- **4,10%** Trading
- **8,19%** Winmarkt
- **1,14%** City Center
- **30,40%** Iper/Super

DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA PORTAFOGLIO ITALIA AL 31/12/2015

- **39,1%** Nord-Est
- **14,1%** Nord-Ovest
- **27,7%** Centro
- **19,2%** Sud-Isole

WINMARKT BUZAU
Buzau - Romania
Restyling 2013
GLA mq 5.052

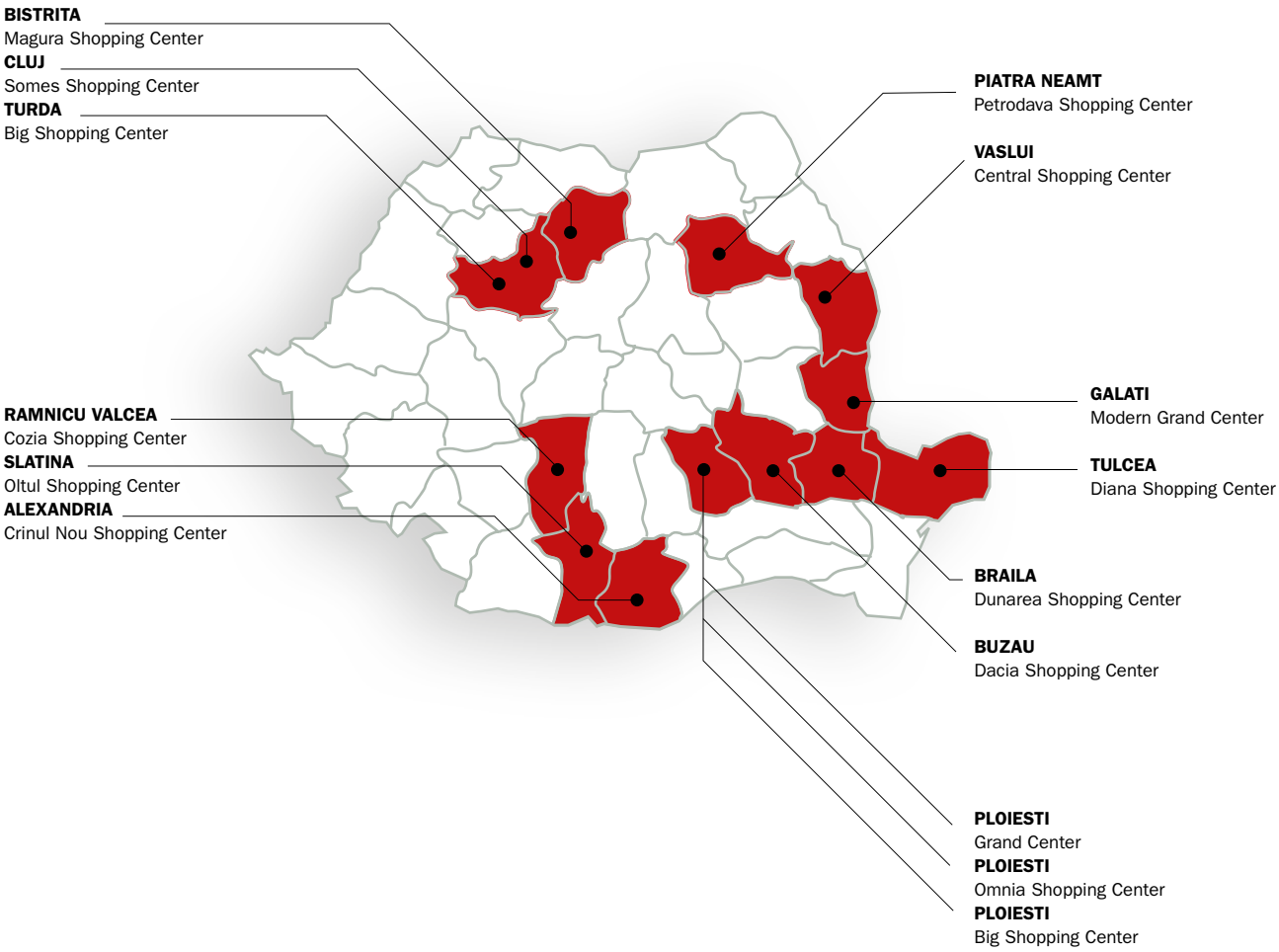
1.875.250 visitatori nel 2015

WINMARKT PIATRA NEAMT
Piatra Neamt - Romania
Restyling 2014
GLA mq 4.734

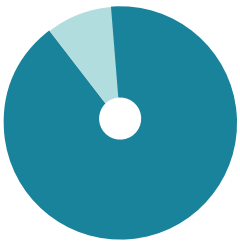
1.608.328 visitatori nel 2015

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

→ **14 centri commerciali**
→ **1 palazzina uffici**



DISTRIBUZIONE PORTAFOGLIO ITALIA-ROMANIA AL 31/12/2015



91,8% Italia
8,2% Romania

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

→

Italia

CENTRO COMMERCIALE	LOCATION	GLA GALLERIA (MQ)	ALTRO (MQ)	PROPRIETÀ	DATA APERTURA	DATA AMPLIAM./RE-STYLING/RIMODULAZIONE	% POS-SESSO
Galleria Commericale e Retail Park Mondovicino	Mondovì (CN)	16.857	//	Igd Siiq Spa	2007	//	100
Galleria Commerciale I Bricchi	Isola d'Asti (AT)	16.211	//	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.733	//	Igd Management Srl	2003	2015	100
Galleria Commerciale Gran Rondò	Crema (CR)	11.650	//	Igd Siiq Spa	1994	2006	100
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683	674	Millennium Srl	2004	//	100
Centro Commerciale e Retail Park Conè	Conegliano (TV)	18.161	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	7.043	//	Igd Property Siinq Spa	1989	2015	100
Centro Commerciale ESP	Ravenna (RA)	14.993	3200	Igd Property Siinq Spa	1998	2012	100
Centro Commerciale Le Maioliche	Faenza (RA)	21.717	2374	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Lungo Savio	Cesena FC)	2.917	//	Igd Siiq Spa	2002	//	100
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Ascoli (AP)	8.097	//	Igd Siiq Spa	2001	//	100
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	15.821	//	Igd Siiq Spa	2001	2014	100
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelio (RM)	32.988	//	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Casilino	Roma (RM)	5.515	//	Igd Property Siinq Spa	2002	//	100
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	Afragola (NA)	17.341	//	Igd Siiq Spa	1999	2014	100
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	14.338	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Centro Commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	14.912	//	Iper Igd Siiq Spa/Galleria Igd Property Siinq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Darsena City	Ferrara (FE)	12.320	//	Igd Siiq Spa	2009	//	50
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	17.203	//	Igd Siiq Spa	2002	//	100
Ipermercato CC Miralfiore	Pesaro (PU)	//	56	Igd Siiq Spa	1992	//	100
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)	//	//	Igd Siiq Spa		//	100
Ipermercato CC Il Maestrale	Cesano di Senigallia (AN)	//	//	Igd Siiq Spa	1999	//	100
Ipermercato CC Lame	Bologna (BO)	//	//	Igd Siiq Spa	1996	//	100
Ipermercato CC Globo	Lugo di Romagna (RA)	//	//	Igd Siiq Spa	1997	2005	100
Ipermercato CC Leonardo	Imola (BO)	//	//	Igd Siiq Spa	1992	//	100
Ipermercato CC I Malatesta	Rimini (RN)	//	1085	Igd Siiq Spa	2005	//	100
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2003	//	100
Ipermercato Schio	Schio (VI)	//	//	Igd Siiq Spa	2008	//	100
Supermercato Cecina	Cecina (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	1994	//	100
Supermercato Civita Castellana	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Piastra Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	7.523	//	Igd Siiq Spa	2014	//	100
Retail Park Clodì	Chioggia (VE)	9.309	//		2015		100
Galleria Commerciale Punta di Ferro	Forlì (FC)	21.223	//		2011	//	100
Centro Piave	San Donà di Piave (VE)	11.600		CSII Spa	1995	2003	//
Centro Nova	Villanova di Castenaso (BO)	12.485		CSII Spa e Copain Holding Spa	1995	2008	//
Galleria CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2003	//	100

FORMA POSSESSO	N. PUNTI VENDITA	N. MEDIE SUPERFICI	POSTI AUTO	PRINCIPALI INSEGNE	ANCORA ALIMENTARE	GLA ANCORA ALIMENTARE
Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	54	8	4500	Jysk,OVS, Librerie Coop, Brico IO, Casa Terra, Foot Loker	Ipercoop (non di proprietà)	//
Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	25	6	1450	Combipel, Deichamann	Il Gigante (non di prop rietà)	//
Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	80	7	2500	OVS, H&M, Piazza Italia, Skyline cinema, Roadhau-se, Scarpe&Scarpe , Rosso Pomodoro	Ipercoop (non di proprietà)	//
Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	3	1280	Oviesse, Promenade calzature	Ipercoop (non di proprietà)	//
Piena Proprietà (escluso supermercato e porzione di galleria commerciale)	33	6	900	Game 7 athletics, Oviesse, Trony, Bata	Superstore Coop (non di proprietà)	//
Piena Proprietà	64	9	1550	Maison du Monde, Combipel, H&M, Librerie Coop, Eurionics, Scarpe&Scarpe, Stradivarius	Ipercoop	9.498
Piena Proprietà	32	5	1550	Librerie Coop, Unieuro, C6, Scarpe&Scarpe	Ipercoop	11.480
Piena Proprietà	44	6	2456	Deichmann, Game 7 athletics, Librerie Coop, Piazza Italia, Unieuro	Ipercoop	16.536
Piena Proprietà	48	8	2400	Deichmann, H&M, Trony, C&A, Decathlon, Bricofer	Ipercoop	9.277
Piena Proprietà	24	1	850	Benetton, Librerie Coop, Motivi, Primigi, Kiko	Ipercoop	7.476
Piena Proprietà	36	2	1730	Decathlon, Deichmann	Ipercoop	15.290
Piena Proprietà	50	3	1730	Decathlon, Euronics, Librerie Coop, Piazza Italia, Terranova, Intersport, Scarpamondo	Ipercoop	14.127
Piena Proprietà	115	11	3800	Desigual, Bata, Azzurra Sport, H&M, Piazza Italia, Obi, Scarpamondo, NewYorker, Euronics	Ipercoop	7.633
Piena Proprietà	25	3	1260	Euronics, Piazza Italia, Bata	Ipercoop	14.567
Piena Proprietà	72	5	2650	Desigual, Euronics, H&M, Piazza Italia, Rosso Pmodoro	Ipercoop	9.800
Piena Proprietà	59	5	1700	Expert, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, H&M, McDonald	Ipercoop	11.217
Piena Proprietà	70	6	1320	Adidas, Euronics, H&M, Combipel, Piazza Italia	Ipercoop	13.663
Proprietà per il 50% della galleria e ipermercato	31	2	1320	Deichmann	Despar	3.715
Piena Proprietà	46	10	2200	Game 7 athletics, Piazza Italia, Non solo sport, Unieuro, Multiplex Stelle	Ipercoop	14.381
Piena Proprietà (Ipermercato + Negozio)				//	Ipercoop	10.356
Piena Proprietà (Supermercato)				//	Coop	2.250
Piena Proprietà (Ipermercato)				//	Ipercoop	12.551
Piena Proprietà (Ipermercato)				//	Ipercoop	15.681
Piena Proprietà (Ipermercato)				//	Ipercoop	7.937
Piena Proprietà (Ipermercato)				//	Ipercoop	15.862
Piena Proprietà (Ipermercato + Area Ingrosso + Area Fitness)				//	Ipercoop	10.232
Piena Proprietà (solo ipermercato)				//	Ipercoop	15.371
Piena Proprietà (solo ipermercato)				//	Ipercoop	8.176
Piena Proprietà (solo supermercato)				//	Coop	5.749
Piena Proprietà (solo supermercato)				//	Coop	3.020
Piena Proprietà	35	2		Unieuro/Coop	//	//
Piena Proprietà	8	6		OVS, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, Dechatlon	Ipercoop	7.490
Piena Proprietà	94	3	2854	H&M, Unieuro,Toys, Mc Donald, Daichman,Benetton	Conad	7.490
Master Leasing	48	5	1500	Cisalfa, Librerie Coop, Oviesse, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe, McDonald	Ipercoop	15.800
Master Leasing	55	7	2400	H&M, Librerie Coop, Bershka, Pittarosso, Benetton, McDonald	Ipercoop	18.188
Master Leasing	55	2	1600	Oviesse, Librerie Coop, Bata, Swarovski	Ipercoop	15.371

Romania

CENTRO COMMERCIALE	LOCATION	GLA CENTRO COMMERCIALE MQ	NET SALLING AREA	CIRCULATION (SQM) RENTED	RENTED WARE-HOUSE/OFFICE	PROPRIETÀ	DATA APERTURA
Grand Omnia Center	Ploiesti	17.758	16.176	455	1.127	Win Magazin SA	1986
Big	Ploiesti	3.999	2.642	486	871	Win Magazin SA	1976
Modern	Galati	7.889	7.351	138	400	Win Magazin SA	1973
Cozia	Ramnicu Valcea	7.871	7.572	117	182	Win Magazin SA	1973
Petrodava	Piatra Neamt	6.066	4.734	341	992	Win Magazin SA	1985
Dunarea	Braila	7.397	6.322	217	858	Win Magazin SA	1978
Dacia	Buzau	5.650	5.052	24	574	Win Magazin SA	1975
Diana	Tulcea	3.941	3.725	8	208	Win Magazin SA	1972
Somes	Cluj Napoca	7.306	5.681	93	1.532	Win Magazin SA	1983
Magura	Bistrita	5.360	4.500	89	771	Win Magazin SA	1984
Crinul Nou	Alexandria	3.366	3.123	37	205	Win Magazin SA	1978
Oltul	Slatina	5.978	5.008	37	933	Win Magazin SA	1975
Central	Vaslui	3.650	3.506	31	114	Win Magazin SA	1973
Big	Turda	2.579	2.577	2	-	Win Magazin SA	1981
TOTALE Gallerie		**88.811**	**77.970**	**2.075**	**8.765**		
Junior	Ploiesti	3.012	2.137	544	331	Win Magazin SA	
TOTALE Generale		**91.823**	**80.107**	**2.619**	**9.096**		

winmarkt shopping in center

DATA AMPLIAMENTO/ RESTYLING	AREA AMPLIAMENTO	% POSSESSO	FORMA POSSESSO	N. PUNTI VENDITA	N. MEDIE SUPERFICI	POSTI AUTO	PRINCIPALI INSEGNE
2015		100	Piena Proprietà	142	//	400	Adidas, Levi's, Domo, Vodafone, Carrefour Market, Samsonite,Leonardo, Jolidon, House of Art, Banca Transilvania, KFC, Flanco
2013		100	Piena Proprietà	95	//		Banca Transilvania, Carrefour Market
2005		100	Piena Proprietà	60	//		Domo, B&B, Sevda, Jolidon, Levi's, Manas, Leonardo
2004		100	Piena Proprietà	45	//		B&B Collection, House of Art, Fox, Leonardo, Jolidon, dm Drogerie Markt, Domo
2014		100	Piena Proprietà	70	//		Sensiblu, B&B Collection, Billa, Leonardo
2004		100	Piena Proprietà	46	//		B&B, City Pharma, Credit Europe Bank, Leonardo, House of Art, Jolidon, Domo, Vodafone, Sevda, miniMAX Discount
2013		100	Piena Proprietà	26	//		B&B Collection, Leonardo, KFC, Sensiblu,
2002		100	Piena Proprietà	44	//		B&B Collection, Leonardo, House of Art, Domo, Minimax, Vodafone
2011		100	Piena Proprietà	34	//		Carrefour Market, dm drogerie markt, Leonardo, Big Fitness
2005		100	Piena Proprietà	27	//		Carrefour, Leonardo, Domo, DM Drogerie Markt, fast-food Pizzamania
2013		100	Piena Proprietà	32	//		B&B Collection, Carrefour Market, Domo, House of Art, Leonardo, Jolidon
2005		100	Piena Proprietà	21	//		Altex, Avenir Telecom, B&B, Jolidon, House of Art, Domo
2006		100	Piena Proprietà	17	//		Electronmedia, B&B Collection, Leonardo, Jolidon Import Export, Domo Retail
2007		100	Piena Proprietà	7	//		ILEX, Robest, Leonardo, Altex
		100	Piena Proprietà				

Italia - Analisi per categoria di immobile

Il secondo semestre del 2015 ha confermato gli andamenti che già si erano delineati nel primo semestre quali un complessivo incremento del *fair value* a parità di perimetro, la contrazione dei tassi (principalmente del gross cap out) e un miglioramento del tasso di occupancy. Di seguito vengono dettagliati per categoria di immobile le principali variazioni intervenute nell'anno.

→ Ipermercati e supermercati

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio di IGD sono locati a Coop Adriatica Scarl (dal 1 gennaio 2016 Coop Alleanza 3.0), Unicoop Tirreno Scarl e Coop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati di questa classe di immobili sono previste a carico del conduttore. La categoria ipermercati e supermercati a dicembre 2015 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

IPER/SUPER	31/12/2015
CBRE Valuation S.p.A.	31%
REAG Advisory	36%
Cushman & Wakefield	33%
TOTALE	**100%**

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del discounted cash flow (DCF). CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato una durata variabile tra i 16 e i 23 anni a seconda delle scadenze del contratto con l'operatore.
Al 31 dicembre 2015 il *fair value* di questa classe di immobili ha raggiunto il valore di Euro 632,93 milioni registrando un incremento di +5,11% (+30,75 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2014, effetto riferibile principalmente all'apertura del nuovo iper di Chioggia.
Questa classe di immobili ha comunque registrato una crescita a perimetro costante di +2,76% (Euro 16,65 milioni in valore assoluto) dovuta alla contrazione dei tassi di uscita e di attualizzazione utilizzati nei dcf da parte dei valutatori.
Il gross cap out medio ponderato a perimetro costante è stato di 6,29%, segnando un decremento di -0,25% rispetto al 31.12.2014.
Il tasso di attualizzazione medio ponderato a perimetro costante è stato di 7,03%, segnando un -0,01% rispetto al 31 dicembre 2014.
Il gross initial yield medio ponderato a perimetro costante si è ridotto a 6,36%, registrando una flessione di -0,15% rispetto al 31.12.14, conseguenza diretta dell'incremento del *fair value* di questa classe di immobili.
L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super, come nei semestri precedenti, è uguale al 100%.

→ Gallerie Commerciali e Retail Park

La categoria immobiliare "Gallerie Commerciali e Retail Park" del portafoglio del Gruppo IGD sono per lo più affittate 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 classe "Gallerie commerciali e retail park" al 31 dicembre 2015 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

GALLERIE/RETAIL PARK	31/12/2015
CBRE Valuation S.p.A.	31%
REAG Advisory	51%
Cushman & Wakefield	18%
TOTALE	**100%**

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato per questa classe di immobili una durata standard di 18 anni. Il *fair value* di questa classe di immobili al 31 dicembre 2015 ha raggiunto il valore di Euro 1.136,81 milioni, segnando un incremento di +17,14% (+166,37 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2014 dovuta principalmente all'apertura del Retail Park Clodì di Chioggia nel primo semestre e all'acquisizione della galleria commerciale Punta di Ferro di Forlì avvenuta nel secondo semestre 2015.
A perimetro costante la classe immobiliare Gallerie e Retail Park ha segnato un incremento di +2,08% (+ 20,21 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2014, dovuto principalmente alla contrazione dei tassi di uscita e attualizzazione utilizzati dai valutatori nei DCF. All'interno della categoria Gallerie/R.P la dinamica del FV ha evidenziato le buone performance delle Gallerie di recente restyling e/o importante rimodulazione (quali Sarca, Borgo, Tiburtino, Centro d'Abruzzo) con incrementi di FV superiori al 4%.
Il gross initial yield medio ponderato di questa categoria immobiliare, a parità di perimetro, risulta del 6,37% con un decremento di -0,21% rispetto al 31.12.2014 dovuto principalmente all'incremento del *fair value*. Il tasso di attualizzazione medio ponderato ha registrato una contrazione del -0,09% rispetto al 31 dicembre 2014, attestandosi a 7,18%.
Il gross cap out medio ponderato a perimetro costante si è attestato al 6,87,% segnando un decremento del -0,23% rispetto al 31.12.14.
Al 31 dicembre 2015 il financial occupancy rate è stato di 95,30% con un incremento di +1,21% rispetto al 31 dicembre 2014, dovuto alla commercializzazione di unità principalmente nel Centro Commerciale Sarca e nel Centro Commerciale Mondovicino.

City center

La categoria immobiliare "City center" nel primo semestre 2015 ha registrato la cessione del complesso immobiliare commerciale Rizzoli sito in Bologna. Al 31 dicembre questa categoria immobiliare si costituisce del solo immobile denominato "Piastra commerciale Mazzini" sito a Livorno. Il valore di mercato di questa categoria immobiliare è stato di Euro 23,7 milioni ,registrando un decremento di -58,05% (-32,8 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2014 a seguito della suddetta cessione.
A perimetro costante il *fair value* di questa categoria immobiliare è decrementato di -15,05% (-4,2 milioni di Euro in termini assoluti) rispetto al 31.12.2014 riduzione motivata da locazioni avvenute a canoni inferiori a quelli di mercato utilizzati dal valutatore nei periodi precedenti ed dal contestuale riallineamento dei canoni di mercato utilizzati per la quantificazione dello sfitto all'attuale situazione di mercato.
Il gross initial yield ha registrato un incremento di +0,34% rispetto al 31 dicembre 2014, attestandosi a 5,34% per effetto della riduzione del *fair value*.
Il tasso di attualizzazione a perimetro costante è rimasto invariato rispetto al periodo precedente al 6,70% mentre nel gross cap out si sono riflesse le peggiorate prospettive di reddito dell'asset subendo un incremento di +0,17% e attestandosi a 7,18%.
Al 31 dicembre 2015 il financial occupancy rate di questa categoria di immobili è stato di 81,56% con un incremento di 7,28% rispetto al 31 dicembre 2014.
La categoria City center al 31 dicembre 2015 è stata valutata interamente dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

Iniziative di sviluppo dirette

La categoria di immobili "Iniziativa di sviluppo dirette" nel 2015 ha registrato l'uscita dell'asset "Chioggia Retail Park" che, a seguito dell'apertura di maggio scorso, è stato riclassificato per le porzioni immobiliari di competenza rispettivamente nelle categorie immobiliari Iper/super e Galleria e Retail Park.Tale categoria di immobili al 31 dicembre 2015 risulta costituita di due asset su cui sono in corso la realizzazione delle seguenti iniziative commerciali:

- Ampliamento ESP: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale ESP di Ravenna per 19.000 mq di gla. Il progetto nel corso del primo semestre 2015 ha visto la partenza dei lavori. L'apertura è prevista per il primo semestre 2017.
- Estensione Porto Grande: estensione del Centro Commerciale Porto Grande di Porto d'Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per 5.000 mq di gla. Per questo progetto si è completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2017.

La categoria "Sviluppo e terreni" al 31 dicembre 2015 è stata valutata dai periti CBRE e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

SVILUPPO E TERRENI	31/12/2015
CBRE Valuation S.p.A.	88%
Cushman & Wakefield	12%
TOTALE	**100%**

Per la valutazione di questi asset sono stati utilizzati il metodo di trasformazione ed il metodo residuale.
La categoria al 31 dicembre 2015 ha raggiunto un valore di FV di Euro 26,64 milioni, registrando, a perimetro costante, un incremento di +11,08% (circa Euro +2,66 milioni in valore assoluto) dovuto all'avvio dei lavori del cantiere Ampliamento ESP.

Progetto Porta a Mare

Al 31 dicembre 2015 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE utilizzando il metodo di trasformazione.

Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- Piazza Mazzini (residenziale e uffici) che ha registrato l'inizio delle vendite degli appartamenti della destinazione residenziale nel 2013.
- Officine storiche (destinazione retail, residenziale) che nel primo semestre 2015 ha registrato l'inizio lavori dei quali si prevede il termine per il primo semestre 2018.
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera) di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà del 2017.
- Molo Mediceo (destinazione retail e terziario) di cui si prevede l'inizio lavori nel 2018.
- Arsenale (destinazione retail) di cui si prevede l'inizio lavori nel 2018.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2015 è stato di Euro 85,34 milioni con una riduzione totale di -0,50 milioni di Euro dovuta all'avanzamento dei lavori di costruzione nel comparto Officine e alla vendita di unità immobiliari del comparto residenziale Mazzini.
Nel valore di mercato al 31 dicembre 2015 della classe immobiliare Progetto Porta a Mare sono comprese 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 e al 31 dicembre 2015 non ha registrato variazioni di perimetro rispetto al periodo precedente rimanendo composta da un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna, una palazzina uffici presso l'ipermercato Porto Grande di Porto D'Ascoli (AP), un locale/ufficio confinante con l'ipermercato Miralfiore, più un'area ingrosso ed un'area dedicata al fitness, pertinenziali 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 che, a seguito della scadenza del contratto con il Gruppo Hera, sono stati locati alle società Adriatica Luce&Gas S.p.A e Coop Adriatica arl 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 31 dicembre 2015 è stata valutata dai periti CBRE, Reag e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione rispetto al *fair value*:

ALTRO	31/12/2015
CBRE Valuation S.p.A.	66%
REAG Advisory	27%
Cushman & Wakefield	7%
TOTALE	**100%**

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF.
Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2015 è stato di Euro 5,99 milioni, subendo una flessione di -7,22% (-0,46 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2014, dovuta principalmente all'immobile Uffici 2° piano Sede rilocato a canoni inferiori al canone in vigore fino a novembre 2014.

Romania

Il Portafoglio immobiliare Winmarkt della società romena Winmagazin S.A. nel del 2015 è costituito da 14 centri commerciali e una palazzina uffici per un totale di circa 80.100 mq di superficie.
La categoria immobiliare Winmarkt al 31 dicembre 2015 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

WINMARKT	31/12/2015
CBRE Valuation S.p.A.	51%
Reag Advisory	49%
TOTALE	**100%**

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

Al 31 dicembre 2015 il valore di questa classe di immobili è stato di Euro 170,6 milioni con un decremento di -2,68% (-4,7 milioni di Euro in valore assoluto) attribuibili per lo più alla categoria immobiliare Gallerie. La motivazione principale di tale fenomeno è stato il riposizionamento a livelli inferiori dei canoni di mercato utilizzati per la valorizzazione dei locali sfitti.
Il *fair value* della palazzina uffici Junior di Ploiesti ha subito una leggera flessione e al 31 dicembre 2015 il suo valore è stato di Euro 3,30 milioni con una riduzione di valore di -2,94% (-0,1 milioni di Euro in valore assoluto).
Il gross initial yield delle gallerie Winmark è stato di 6,22%, registrando una riduzione di -0,42%. Il gross cap out ha segnato una contrazione di -0,17% attestandosi a 8,47% mentre il tasso di attualizzazione è rimasto invariato rispetto all'anno precedente a 8,50%. Il financial occupancy rate ha raggiunto il 93,90% incrementando di +7,50% rispetto alla stessa data dell'anno precedente, incremento merito dell'aumento di unità locate.

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI GRUPPO IGD (importi in milioni di Euro)	VALORE CONTABILE 31/12/2015	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2015	DATA ULTIMA PERIZIA
Ipermercati e Supermercati	632,93	*fair value*	632,93	gen 2015 - feb 2015
Gallerie commerciali Italia	1.136,81	*fair value*	1.136,81	gen 2015 - feb 2015
City Center	23,70	*fair value*	23,70	gen 15
Altro	5,99	*fair value*	5,99	gen 2015 - feb 2015
Totale Italia	**1.799,43**		**1.799,43**	
Gallerie Commerciali Romania	167,30	*fair value*	167,30	gen 2015 - feb 2015
Altro Romania	3,30	*fair value*	3,30	gen 2015 - feb 2015
Totale Romania	**170,60**		**170,60**	
TOTALE GRUPPO IGD	**1.970,03**		**1.970,03**	

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE	VALORE CONTABILE 31/12/2015	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2015	DATA ULTIMA PERIZIA
Iniziative di sviluppo dirette	**26,64**	**Costo rettificato / Fair value**	**26,64**	gen 2015 - feb 2015

PROGETTO PORTA A MARE	VALORE CONTABILE 31/12/2015	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2015	DATA ULTIMA PERIZIA
Progetto Porta a Mare*	**85,15**	**fair value/costo rettificato**	**85,34**	gen 15

TOTALE	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	**2.081,82**	**2.082,01**	**(0,19)**

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

La tabella che segue riporta il dettaglio dei Progetti in Corso:

PROGETTI IN CORSO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETAMENTO	INVESTIMENTO PREVISTO (mln/€)	VALORE CONTABILE AL 31/12/2014 (mln/€)	% DI POSSESSO	STATO
ESP	Ampliamento	Ravenna	19.000 mq	I° semestre 2017	ca. 51	23,50	100%	Sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ottenimento delle autorizzazioni commerciali. Partiti i lavori
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2017	ca. 9,9	3,14	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni
					TOTALE	**26,64**		

2.6 Valutazioni dei periti indipendenti

REAG Real Estate Advisory Group SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MI – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 0588166015
italy@reag-aa.com

REAG | DUFF & PHELPS Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 15 febbraio 2016

Pos. n° 9006,03-9007,03-9008,03-20212

Spettabile
GRUPPO IGD S.p.A.
Immobiliare Grande Distribuzione
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare costituito da n. 13 immobili a destinazione commerciale ubicati sul territorio italiano e da n. 9 department store ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2015 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- cessione di ciascun Immobile in blocco cosiderando la situazione locativa in essere alla data della stima.

DNV·GL

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

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

Criteri valutativi

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 dicembre 2015.

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 valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo, o del Mercato,** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
  1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
  2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
     a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
     b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
     c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di dicembre 2015, i sopralluoghi presso i CC e gli immobili a destinazione commerciale di Roma, Guidonia, Gravina di Catania, Palermo, Ferrara e Forlì 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.

Contenuto 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 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

è nostra opinione che il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto, al 31 dicembre 2015, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA CC	TIPOLOGIA IMMOBILE
1	**RIMINI**	RN	**C.C. I MALATESTA**	IPER + AREA FITNESS + AREA INGROSSO	IPER
					AREA FITNESS
					AREA INGROSSO
2	**FERRARA**	FE	**C.C. LA DARSENA**	GALLERIA	GALLERIA
3	**FAENZA**	RA	**C.C. LE MAIOLICHE**	GALLERIA +IPER	GALLERIA
					IPER
4	**LUGO**	RA	**C.C. GLOBO**	IPER	IPER
5	**RAVENNA**	RA	**VIA AQUILEIA**	SUPERMERCATO + NEGOZIO	SUPERMERCATO
					NEGOZIO
6	**MONDOVI'**	CN	**C.C. MONDOVICINO**	GALLERIA + RETAIL PARK	GALLERIA
					RETAIL PARK
7	**ISOLA D'ASTI**	AT	**C.C. I BRICCHI**	GALLERIA	GALLERIA
8	**ROMA**	RM	**C.C. CASILINO**	GALLERIA +IPER	GALLERIA
					IPER
9	**GUIDONIA**	RM	**C.C. TIBURTINO**	GALLERIA + SUPERMERCATO	GALLERIA
					IPER
10	**GRAVINA DI CATANIA**	CT	**CC KATANE'**	GALLERIA +IPER	GALLERIA
					IPER
11	**PALERMO**	PA	**CC LA TORRE**	GALLERIA +IPER	GALLERIA
					IPER
12	**CHIOGGIA**	VE	**CLODI RETAIL PARK**	RETAIL PARK + IPER	RETAIL PARK
					IPER
13	**FORLI'**	FC	**C.C. PUNTA DI FERRO**	GALLERIA	GALLERIA

	ROMANIA		
	CITTA'	IMMOBILE	TIPOLOGIA
1	TURDA	S.C. BIG	DEPARTMENT STORE
2	CLUJ NAPOCA	S.C. SOMES	DEPARTMENT STORE
3	BISTRITA	S.C. MAGURA	DEPARTMENT STORE
4	GALATI	S.C. MODERN	DEPARTMENT STORE
5	PIATRA NEAMT	S.C. PETRODAVA	DEPARTMENT STORE
6	VASLUI	S.C. CENTRAL	DEPARTMENT STORE
7	BRAILA	S.C. DUNAREA	DEPARTMENT STORE
8	TULCEA	S.C. DIANA	DEPARTMENT STORE
9	BUZAU	S.C. DACIA	DEPARTMENT STORE

Euro 886.450.000,00

(Euro Ottocentottantaseimilioniquattrocentocinquantamila00)

Redatto da:
Gianluca Molli
Project Manager

Supervisionato e controllato da:
Savino Natalicchio
Director Retail Advisory & Val Dept

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.
Simone Spreafico
Managing Director Advisory & Valuation Dept

CBRE

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

Tel +39 02 655 670 1
Fax +39 02 655 670 50

Milano, 29 Gennaio 2016

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

CONTRATTO N. 8022, 8023, 8024

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2015, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIIQ Spa (Immobiliare Grande Distribuzione)

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali degli Ipermercati di proprietà, delle porzioni ad uso negozi e uffici di proprietà e dei terreni di proprietà.

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni facenti parte del Portafoglio.

Portafoglio Italia:

RIF	TIPOLOGIA ASSET		DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
1	Galleria Commerciale	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
1	Ipermercato	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
3	Galleria Commerciale	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Ipermercato	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Terreno/Sviluppo	Via Marco Bussato, 74	Ampliamento ESP	Ravenna	RA
4	Galleria Commerciale	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
4	Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
5	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Lame	Bologna	BO
12	Galleria Commerciale	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
12	Ipermercato	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
13	Ipermercato	Via Gino Graziani, 6	Fonti del Corallo	Livorno	LI
16	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Sarca	Sesto San Giovanni	MI
29	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	HERA	Bologna	BO
30	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	Librerie Coop	Bologna	BO
31	City Center	Piazza Mazzini	Piazza Mazzini	Livorno	LI
LIV	Investimenti	Via del Molo Mediceo	Porto a Mare	Livorno	LI

Portafoglio Winmarkt Romania:

RIF	SHOPPING CENTRE	TOWN
2	Big Shopping Centre	Ploiesti
3	Grand Centre + Omnia Shopping Complex	Ploiesti
4	Junior Office Building	Ploiesti
8	Cozia Shopping Centre	Romnicu Valcea
12	Crinul Nou Shopping Centre	Alexandria
13	Oltul Shopping Centre	Slatina

Abbiamo solto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2015, sulla base dei criteri più oltre esposti.

La valutazione è stata svolta sulla base delle indicazioni tecniche ed economiche forniteci dalla proprietà. 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.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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", per valore di mercato si intende: *"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".*

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, Ipermercati, porzioni ad uso ufficio** 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

CBRE

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.

LIMITI E ASSUMPTION DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committente, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarVi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- Nessuna ricerca è stata svolta riguardo la situazione catastale e ipotecaria o altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, né tantomeno considerato gli oneri che ne deriverebbero alla Società per prevenire danni all'ambiente e/o sanare situazioni non conformi alle vigenti regolamentazioni.
- Non abbiamo indagato circa la presenza di clausole contrattuali tali da precludere il libero scambio dei beni oggetto di analisi (es. diritti di prelazione o altro).
- Non abbiamo preso visione delle autorizzazioni relative a concessioni edilizie, pratiche di sanatoria, agibilità e di tutto quanto concerne la regolarità edilizia dei fabbricati, né effettuato verifiche, con tale finalità, presso gli Enti competenti/amministrazioni Comunali e pertanto, in fase di valorizzazione del bene immobiliare, abbiamo considerato lo stesso come perfettamente regolare.
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato, nel caso, nelle seguenti pagine.
- Tutti i dati economici relativi allo stato di avanzamento lavori degli interventi edilizi in corso e ai conseguenti incrementi dei canoni di locazione in essere ci sono stati comunicati direttamente dalla proprietà.
- Le indicazioni delle indagini da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della sua situazione alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.
- Il computo delle superfici e tutti i dati relativi alle consistenze sono quelli comunicatici dalla proprietà e da noi non verificati né tramite misurazione grafica degli elaborati grafici fornitici, né tantomeno tramite misurazione in sito del bene immobiliare in oggetto.

CBRE

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi e nel Certificato di perizia di cui il presente costituisce un estratto, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato dei beni di proprietà del Gruppo IGD SIIQ SpA indicati in premessa al 31 Dicembre 2015 sia esprimibile come segue:

Totale immobili di proprietà:
Valore di mercato Euro 773.679.500,00
(Settecento Settantatre Milioni Seicento Settantanove mila Cinquecento Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.

Mirko Baldini
(Amministratore Delegato)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

Elena Gramaglia MRICS
(Associate Director)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

CBRE

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

Tel +39 02 655 670 1
Fax +39 02 655 670 50

Milano, 29 Gennaio 2016

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

CONTRATTO N. 8022, 8023, 8024

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2015, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIIQ Spa – ad esclusione dei terreni e comprensivo del portafoglio Winmarkt.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

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

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito a fine di bilancio.

Portafoglio Italia:

RIF	TIPOLOGIA ASSET		DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
1	Galleria Commerciale	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
1	Ipermercato	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
3	Galleria Commerciale	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Ipermercato	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
4	Galleria Commerciale	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
4	Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
5	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Lame	Bologna	BO
12	Galleria Commerciale	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
12	Ipermercato	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
13	Ipermercato	Via Gino Graziani, 6	Fonti del Corallo	Livorno	LI
16	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Sarca	Sesto San Giovanni	MI
29	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	HERA	Bologna	BO
30	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	Librerie Coop	Bologna	BO
31	City Center	Piazza Mazzini	Piazza Mazzini	Bologna	BO

Portafoglio Winmarkt Romania:

RIF	SHOPPING CENTRE	TOWN
2	Big Shopping Centre	Ploiesti
3	Grand Centre + Omnia Shopping Complex	Ploiesti
4	Junior Office Building	Ploiesti
8	Cozia Shopping Centre	Ramnicu Valcea
12	Crinul Nou Shopping Centre	Alexandria
13	Oltul Shopping Centre	Slatina

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2015, sulla base dei criteri più oltre esposti.

La valutazione è stata svolta sulla base delle indicazioni tecniche ed economiche forniteci dalla proprietà. 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.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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", per valore di mercato si intende: *"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni"*.

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:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà, delle porzioni a destinazione Ipermercato e delle porzioni di proprietà ad uso uffici.

Per la determinazione del valore di ciascun asset 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

CBRE

capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committente, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarVi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- Nessuna ricerca è stata svolta riguardo la situazione catastale e ipotecaria o altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, né tantomeno considerato gli oneri che ne deriverebbero alla Società per prevenire danni all'ambiente e/o sanare situazioni non conformi alle vigenti regolamentazioni.

- Non abbiamo indagato circa la presenza di clausole contrattuali tali da precludere il libero scambio dei beni oggetto di analisi (es. diritti di prelazione o altro).

- Non abbiamo preso visione delle autorizzazioni relative a concessioni edilizie, pratiche di sanatoria, agibilità e di tutto quanto concerne la regolarità edilizia dei fabbricati, né effettuato verifiche, con tale finalità, presso gli Enti competenti/amministrazioni Comunali e pertanto, in fase di valorizzazione del bene immobiliare, abbiamo considerato lo stesso come perfettamente regolare.

- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato, nel caso, nelle seguenti pagine.

- Tutti i dati economici relativi allo stato di avanzamento lavori degli interventi edilizi in corso e ai conseguenti incrementi dei canoni di locazione in essere ci sono stati comunicati direttamente dalla proprietà.

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

- Il computo delle superfici e tutti i dati relativi alle consistenze sono quelli comunicatici dalla proprietà e da noi non verificati né tramite misurazione grafica degli elaborati grafici fornitici, né tantomeno tramite misurazione in sito del bene immobiliare in oggetto.

CBRE

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato al 31-12-2015 dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIIQ SpA indicati in premessa facenti parte dei portafogli Italia – Winmarkt Romania siano esprimibili come segue:

Totale immobili di proprietà IGD + WINMARKT:
Valore di mercato Euro 664.840.000,00
(Seicento Sessantaquattro Milioni Ottocentoquaranta Mila Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.

Mirko Baldini
(Amministratore Delegato)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

Elena Gramaglia MRICS
(Associate Director)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

CBRE

CUSHMAN & WAKEFIELD

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

TO: **GRUPPO IGD**

ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**

PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**

DATA DEL RAPPORTO: **12 GENNAIO 2016**

DATA DI VALUTAZIONE: **31 DICEMBRE 2015**

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	Conegliano	TV	Conè
2	Crema	CR	Gran Rondo'
3	San Benedetto del Tronto (Porto d'Ascoli)	AP	Porto Grande
4	Rovereto	TN	Millenium Center
5	Imola	BO	Ipermercato Leonardo
6	Pesaro	PU	Ipermercato Miralfiore
7	Cesano di Senigallia	AN	Ipermercato Il Maestrale
8	Cesena	FC	Lungo Savio
9	Ascoli Piceno	AP	Città delle Stelle
10	Cecina	LI	Supermercato
11	Civita Castellana	VT	Ipermercato
12	Schio	VI	Ipermercato
13	Cesena	FC	Ipermercato

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-151231-01-ITA*.

Cushman & Wakefield LLP è iscritta nel ruolo degli agenti d'affari in mediazione al N. 14936 del 8/5/2008 C.C.I.A.A. di Milano – Registro Imprese di Milano N. 06159600961 – R.E.A. N. 1873621. Sede legale e amministrativa: Via Filippo Turati 16/18, 20121 Milano - Codice Fiscale e Partita IVA N. 06159600961.
Cushman & Wakefield LLP è una società personale a responsabilità limitata (Limited Liability Partnership) registrata in Inghilterra e Galles con il N. OC328588.
Il termine partnership può essere riferito ad un membro di Cushman & Wakefield LLP o ad un impiegato o consulente con un ruolo e qualifiche equivalenti.
La lista dei membri di Cushman & Wakefield LLP è disponibile presso la sede di Londra, W1A 3BG, 43/45 Portman Square.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico *Ns Ref: VAL/CLI/IGD-Portfolio2014-ConfIncarico-140506-02-fp.docx* datata 6 Maggio 2014, la lettera integrativa d'incarico *Ns Ref: VAL/CLI/IGD-LettIntegrativaIncarico-141031-01-mcl* datata 3 Novembre 2014 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione II.

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 Francesca Prandi MRICS, Mariacristina Laria MRICS e Joachim Sandberg FRICS.

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "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 31 Dicembre 2015.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/6/2015.

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*.

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-151231-01-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-151231-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-151231-01-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 insistente/i 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 sfitto

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 31 Dicembre 2015, 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 richiestoci, sia pari a:

€415.840.000

(Quattrocentoquindicimilioniottocentoquarantamila 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-151231-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €421.881.454.

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.

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

E' vietato includere questo documento o parte di esso o far riferimento allo stesso in altri documenti, circolari, dichiarazioni o riferito oralmente a terzi senza nostra previa approvazione scritta della forma e del contesto in cui dovrebbe apparire. Dette pubblicazioni o dichiarazioni non saranno consentite a meno che non contengano commenti relativi ad incertezze o anomale ivi contenute. Per miglior chiarezza, detta approvazione è richiesta sia nel caso che il nome di questa azienda appaia per iscritto, sia che non sia specificatamente riferito, sia che questa lettera sia o meno associata ad altre.

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP

JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner

FRANCESCA PRANDI MRICS
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	LETTERA DI INCARICO, INTEGRAZIONE E FAX DI ACCETTAZIONE

CUSHMAN & WAKEFIELD

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

TO: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno**
DATA DEL RAPPORTO: **12 GENNAIO 2016**
DATA DI VALUTAZIONE: **31 DICEMBRE 2015**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD escluso terreni e sviluppo			
#	Città	Prov	Centro
1	Conegliano	TV	Conè
2	Crema	CR	Gran Rondo'
3	San Benedetto del Tronto (Porto d'Ascoli)	AP	Porto Grande (escluso terreno edificabile)
4	Rovereto	TN	Millenium Center
5	Imola	BO	Ipermercato Leonardo
6	Pesaro	PU	Ipermercato Miralfiore
7	Cesano di Senigallia	AN	Ipermercato Il Maestrale
8	Cesena	FC	Lungo Savio
9	Ascoli Piceno	AP	Città delle Stelle
10	Cecina	LI	Supermercato
11	Civita Castellana	VT	Ipermercato
12	Schio	VI	Ipermercato
13	Cesena	FC	Ipermercato

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD- IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-151231-01-ITA*.

Cushman & Wakefield LLP è iscritta nel ruolo degli agenti d'affari in mediazione al N. 14936 del 8/5/2008 C.C.I.A.A. di Milano – Registro Imprese di Milano N. 06159600961 – R.E.A. N. 1873621. Sede legale e amministrativa: Via Filippo Turati 16/18, 20121 Milano - Codice Fiscale e Partita IVA N. 06159600961.
Cushman & Wakefield LLP è una società personale a responsabilità limitata (Limited Liability Partnership) registrata in Inghilterra e Galles con il N. OC328588.
Il termine partnership può essere riferito ad un membro di Cushman & Wakefield LLP o ad un impiegato o consulente con un ruolo e qualifiche equivalenti.
La lista dei membri di Cushman & Wakefield LLP è disponibile presso la sede di Londra, W1A 3BG, 43/45 Portman Square.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns *Ref: VAL/CLI/IGD-Portfolio2014-ConfIncarico-140506-02-fp.docx* datata 6 Maggio 2014, la lettera integrativa d'incarico *Ns Ref: VAL/CLI/IGD-LettIntegrativaIncarico-141031-01-mcl* datata 3 Novembre 2014 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione II.

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 Francesca Prandi MRICS, Mariacristina Laria MRICS e Joachim Sandberg FRICS.

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "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 31 Dicembre 2015.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/6/2015.

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-151231-01-ITA*.

La nostra valutazione è stata basata sui documenti che ci sono stati forniti, assunti come completi, aggiornati e veritieri essendo esclusa dalla nostra proposta qualsiasi attività di *due diligence*.

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-151231-01-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-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-151231-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-151231-01-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 insistente/i 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 sfitto 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 31 Dicembre 2015, 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 richiestoci, sia pari a:

€412.740.000

(Quattrocentododicimilionisettecentoquarantamila 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-151231-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €418.737.623.

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-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-151231-01-ITA

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

E' vietato includere questo documento o parte di esso o far riferimento allo stesso in altri documenti, circolari, dichiarazioni o riferito oralmente a terzi senza nostra previa approvazione scritta della forma e del contesto in cui dovrebbe apparire. Dette pubblicazioni o dichiarazioni non saranno consentite a meno che non contengano commenti relativi ad incertezze o anomale ivi contenute. Per miglior chiarezza, detta approvazione è richiesta sia nel caso che il nome di questa azienda appaia per iscritto, sia che non sia specificatamente riferito, sia che questa lettera sia o meno associata ad altre.

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP

JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner

FRANCESCA PRANDI MRICS
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 I1 LETTERA DI INCARICO, INTEGRAZIONE E FAX DI ACCETTAZIONE

2.7 Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007).
Il relativo Quadro normativo è stato completato dal **Regolamento Attuativo** del Ministero dell'economia e delle finanze n. 174/2007 e oggetto di interpretazione da parte dell'Agenzia delle Entrate, con la **Circolare** n. 8/E del 31 gennaio 2008.
Successivamente, l'art. 12 del decreto legislativo 25 settembre 2009, n. 135, introducendo il nuovo comma 141-bis nell'art. 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296, ha provveduto ad eliminare la condizione di residenza in Italia – inizialmente prevista - per le imprese che intendono aderire al regime SIIQ. Ulteriori chiarimenti al riguardo sono stati forniti con la risoluzione dell'Agenzia delle entrate 27 dicembre 2010, n. 136.
Da ultimo, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore lo scorso 13 settembre e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al Regime Speciale, che sono state, a loro volta, commentate dalla Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015.
Tra le diverse modifiche apportate, di particolare rilevanza risultano quelle che riguardano i requisiti di accesso al regime speciale, l'obbligo di distribuzione dell'utile derivante dalla gestione esente e l'ampliamento del perimetro contabile e fiscale della gestione esente.
In particolare, con riferimento ai requisiti di accesso, il decreto ha: *(i)* reso meno stringenti i **Requisiti Partecipativi,** aumentando dal 51% al 60% la percentuale massima di diritti di voto e di partecipazione agli utili che un singolo socio è legittimato a detenere (c.d. **"Requisito del controllo"**) e riducendo dal 35% al 25% la percentuale di azioni che deve essere obbligatoriamente detenuta da soci che non possiedano al momento dell'opzione più del 2% dei diritti di voto e di partecipazione agli utili (c.d. **"Requisito del flottante"**), e *(ii)* ampliato gli elementi economici e patrimoniali da prendere in considerazione ai fini della determinazione dei parametri (c.d. **"Asset Test"** e c.d. **"Profit Test"**) previsti quali **Requisiti Oggettivi.**
Con riferimento, invece, all'obbligo di distribuzione è stata prevista la riduzione dall'85% al 70% della percentuale dell'utile derivante dalla gestione esente che deve annualmente essere distribuita in sede di approvazione del bilancio.
In relazione, infine, al concetto di gestione esente, il decreto ha ricondotto nell'ambito della stessa anche le plusvalenze o le minusvalenze relative a immobili destinati alla locazione e a partecipazioni in SIIQ o SIINQ e i proventi e le plusvalenze o minusvalenze relativi a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati".
Per tali plusvalenze, ove realizzate, è inoltre previsto un obbligo di distribuzione nella misura del 50% da assolvere nei due esercizi successivi a quello di realizzo (anziché nella misura ordinaria del 70% in sede approvazione del bilancio).
Tenuto conto anche delle modifiche previste nel citato decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, i requisiti necessari per accedere al 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 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

Requisiti Oggettivi
- immobili posseduti a titolo di proprietà almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale (c.d. **"Asset Test"**)
- ricavi provenienti dall'attività di locazione almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. **"Profit Test"**).

La 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.

La principale caratteristica del Regime Speciale è costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, uno specifico sistema di tassazione in cui l'utile sia assoggettato ad imposizione soltanto al momento della sua distribuzione ai soci, invertendo, nella sostanza, il principio impositivo tendente ad assoggettare a tassazione l'utile al momento della sua produzione in capo alla società che lo ha prodotto e non in sede di distribuzione.
A fronte della tassazione dell'utile prodotto solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge istitutiva del Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire annualmente una percentuale minima degli utili derivanti dalla gestione esente (percentuale che il decreto n. 133/2014 riduce dall'85% al 70%).
Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima

legge 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.
Come noto, una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi in base alla normativa vigente ratione temporis ed adottate le necessarie modifiche statutarie, nell'aprile 2008, IGD ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.
L'ingresso nel Regime Speciale ha comportato l'assoggettamento ad un'imposta sostitutiva dell'Ires e dell'Irap nella misura del 20% (cd. **"Imposta d'ingresso"**) della plusvalenza complessiva, al netto delle eventuali minusvalenze, derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione, dei diritti reali sugli stessi e dei terreni ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell'ultimo bilancio in regime ordinario. In conformità a quanto consentito dal comma 128 dell'art. 1 della Legge Istitutiva, IGD ha optato per il versamento dell'imposta di ingresso, pari a 30.797.217 Euro, in cinque rate annuali.
Il termine di versamento delle singole rate coincide con quello previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativa al periodo di imposta precedente. Sulle rate successive alla prima sono dovuti interessi nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale. Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno il 70% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2014, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 28.363.360,84, riconducibile: *(i)* per Euro 15.214.106,75 alla gestione esente; importo che, anche qualora non si consideri la riduzione introdotta dal decreto n. 133/2014, corrisponde, comunque, ad una percentuale degli utili divenuti disponibili per la distribuzione non inferiore a quella minima richiesta dal comma 123 della Legge Istitutiva; *(ii)* per Euro 9.505.885,85 a riserve di capitale e *(iii)* per Euro 3.643.368,24 ad utili a nuovo antecedenti all'ingresso nel regime SIIQ.
Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2015, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

→ Informativa sul rispetto dei requisiti statutari (art. 3, c. 2, decreto ministeriale 7 luglio 2007, n. 174)

Con riguardo ai singoli Requisiti Statutari, si rileva quanto segue.
In materia di investimenti, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3 lett. i) che:

- *"la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi".*

A tal riguardo, si conferma che la Società non ha investito, né direttamente né tramite proprie controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.
In materia di limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett. ii) che:

- *"i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non possono eccedere il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione".*

A tal riguardo, si conferma che i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non eccedono il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione.
In materia di limite massimo di leva finanziaria consentito, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett- iii) che:

- *"il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all'85% del valore del patrimonio".*

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

2.8 Organizzazione e Risorse umane

Nel 2015 il gruppo IGD in Italia è aumentato di 1 unità, con un turn over più contenuto rispetto all'anno precedente, che ha registrato una sola uscita per dimissioni, a fronte di due assunzioni, oltre al consolidamento del 90% dei contratti a termine.

Nel gruppo WINMARKT l'organico aziendale, pur mantenendo la propria struttura, ha registrato un leggero ridimensionamento dovuto a:

- 1 mancato rinnovo contratto a tempo determinato
- 1 dimissioni
- 1 pensionamento

→ Struttura organizzativa

La struttura organizzativa è rimasta stabile nei servizi di sede, con la conferma di ben 7 contratti a termine, trasformati a tempo indeterminato (+ 1 nella rete).
La rete commerciale si è arricchita di un ruolo dedicato all'attività di raccolta dei contratti di locazione degli spazi temporanei, all'interno dei centri commerciali di Lazio, Campania e Sicilia, affidato ad una nuova risorsa.

→ Andamento organici e turn over

Il totale degli organici si è incrementato di una unità.

GRUPPO IGD ITALIA 31/12/2015	DIRIGENTI	QUADRI	IMP. DIRETTIVI	IMPIEGATI	DI CUI A TERMINE	TOTALE	PERCENTUALE
UOMINI	**3**	**13**	**26**	**12**	**(0)**	**54**	**46%**
DONNE	**1**	**7**	**24**	**32**	**(0)**	**64**	**54%**
TOTALE	**4**	**20**	**50**	**44**	**(0)**	**118**	
Percentuale	3%	17%	43%	37%		100%	100%
Perc.le su t.i.					(0%)		
Confronto su 2014						+1	+0,8%

TURN OVER ITALIA 2015 (COMPRESI TEMPI DETERMINATI)	ASSUNTI	DIMESSI	DIFFERENZA
Dirigenti	0	0	0
Quadri	0	0	0
Imp.Direttivi	1	0	1
Impiegati	3	-3	0
TOTALE	**4**	**-3**	**1**

I dati del mercato domestico evidenziano:
- la conferma dei contratti a termine
- un aumento di Impiegati Direttivi;
- il rapporto fra popolazione maschile e femminile, l'età media e il livello di scolarità sostanzialmente invariati.

GRUPPO WINMARKT ROMANIA 31/12/2015	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI DIRETTIVI	IMPIEGATI	TOTALE
UOMINI	**1**	**3**	**14**	**2**	**20**
DONNE	**0**	**2**	**6**	**20**	**28**
TOTALE	**1**	**5**	**20**	**22**	**48**
Percentuale	2%	10%	42%	46%	100%

TURN OVER ROMANIA 2015	ASSUNTI	DIMESSI	DIFFERENZA
Dirigenti	0	0	0
Quadri	0	0	0
Impiegati Direttivi	1	3	-2
Impiegati	0	1	-1
TOTALE	**1**	**4**	**-3**

→ Politiche retributive

Il sistema di valutazione annuale delle performance ha riguardato 64 dipendenti, pari al 56% dell'organico a tempo indeterminato, esclusi i Dirigenti, attribuendo l'aumento di merito a 9 persone, pari al 14% della popolazione interessata.
Inoltre, nell'ambito della politica di crescita interna, sono giunti a conclusione positiva 10 percorsi, che hanno toccato tutte le fasce di inquadramento, di cui 4 con assegnazione del nuovo inquadramento/livello già nel 2015 e 6 con assegnazione in gennaio 2016.

Nel gruppo Winmarkt, in una logica di crescita e sviluppo delle risorse interne, nel 2015 sono stati apportati 4 adeguamenti di merito (risultati/anzianità aziendale), 1 adeguamento per assegnazione di nuove funzioni e 3 adeguamenti nominali (mercato).

→ Formazione

Il piano di formazione 2015 ha avuto i seguenti temi:

- lingua inglese, richiesta da ruoli specifici;
- aggiornamenti/approfondimenti sulle principali novità normative e specialistiche per le singole funzioni;
- aggiornamento sul modello di gestione organizzativa (M.O.G. ex dlgs. 231) alla luce dell'introduzione del nuovo reato di autoriciclaggio
- sicurezza, con formazione generale per i neo assunti e aggiornamento sulla formazione specifica per i preposti oltre all'aggiornamento periodico per gli RLS, come previsto dal T.U. n. 81 e il corso antincendio;
- progetto "Sviluppo delle competenze commerciali" rivolto a ruoli commerciali di sede, oltre che ai responsabili e assistenti dei centri commerciali, che ha sviluppato temi relativi alle competenze personali nella gestione dello stress, leadership, problem solving e decision making. L'attività, svolta su più sedi, con momenti di aula seguiti da coaching di gruppo, ha visto coinvolte circa 50 persone, ed è stata progettata su specifiche esigenze aziendali.

Nel 2015 le persone che hanno partecipato ad almeno una iniziativa di formazione sono state 97, pari all'82% del totale, mentre le ore complessive realizzate sono state 2.866, con una media pro capite di 29 ore e un investimento complessivo di circa 51.000 Euro (circa 584 Euro pro capite, esclusi i corsi obbligatori sulla sicurezza).

Relativamente al Gruppo Winmarkt, la formazione ha riguardato:

- 4 workshop commerciale/tecnico/a mministrativo in occasione delle chiusure trimestrali
- mercato immobiliare: partecipazione a corsi di aggiornamento sul trend e ultime novità del mercato immobliare locale ed internazionale, nonché su particolarità specifiche del settore retail
- aggiornamento professionale: partecipazione a corsi di formazione mirati allo sviluppo e crescita della professionalità individuale per i componenti dei dipartimenti commerciale, tecnico, affari legali e amministrazione
- team building professionale/motivazionale rivolto all'intero organico aziendale

Nel 2015, in considerazione della qualità e della tipologia delle ore di formazione erogata, mirata a specifiche necessità dipartimentali, la popolazione aziendale interessata è stata al 97%.

2.9 Eventi successivi alla chiusura

In data 5 gennaio 2016, ai sensi degli artt. 129 e 131, comma 4, lett. b) del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si è reso noto che in data 31 dicembre 2015 è venuto a scadenza per decorso del relativo termine di durata il patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b) del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "Patto"), sottoscritto in data 9 marzo 2015 tra Coop Adriatica S.c.a r.l. (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0) e Unicoop Tirreno Società Cooperativa, avente ad oggetto azioni di IGD.
Il Patto aveva complessivamente ad oggetto n. 430.498.768 azioni ordinarie di IGD apportate al sindacato di voto e n. 385.741.707 azioni ordinarie IGD apportate al sindacato di blocco.
Lo scioglimento del Patto, comunicato a anche a Consob in pari data, è stata depositato in data 04 gennaio 2016 presso il Registro delle Imprese di Ravenna.

In data 10 febbraio 2016, la Società ha sottoscritto con diverse controparti bancarie, per un nozionale totale di 300 miloni di Euro, a copertura del rischio di tasso di interesse derivante dalla prospettata ed altamente probabile emissione di un prestito obbligazionario per totali 300 milioni di Euro, contratti derivati Interest Rate Swap Forward Starting a un tasso pari allo 0,119%.

2.10 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società, in considerazione del permanere di condizioni positive sul mercato italiano e romeno, si attende una prosecuzione del percorso di crescita, con un contributo positivo, in termini di incremento dei ricavi degli immobili a perimetro omogeneo, delle acquisizioni e aperture del 2015 per l'intero periodo, e per i primi riscontri delle nuove aperture 2016. Proseguiranno inoltre le attività finalizzate alla riduzione del costo del debito.

2.11 Principali rischi e incertezze cui IGD SIIQ S.p.A. e il Gruppo sono esposti

Nel periodo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio.
Al fine di rilevare e valutare i propri rischi, IGD SiiQ SpA ha sviluppato un modello integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework COSO (promosso da The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission), al fine di adottare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, a valutarne in modo anticipato i potenziali effetti negativi e a organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi. Il modello di ERM adottato consente inoltre di effettuare proiezioni di scenario al fine di supportare le valutazioni inerenti il Risk Appetite complessivo.
La Società valuta i diversi rischi aziendali rispetto agli obiettivi strategici, operativi, finanziari e di compliance e monitora l'andamento di tali rischi attraverso un modello basato su Key Risk Indicators, che supportano il management nella valutazione dinamica del livello di esposizione.

Di seguito si descrivono i principali rischi del gruppo.

1. Rischi Strategici

→ 1.1 Rischio - Variazioni di scenario macro e micro economico o degli stili di consumo

Principali eventi connessi al rischio:
- Variazioni dei tassi di sviluppo dell'economia;
- Dinamiche dell'inflazione;
- Variazione nei volumi e nei trend di consumo, con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società monitora periodicamente la situazione economica italiana, in particolare in occasione della definizione o aggiornamento del Piano Industriale e del Budget annuale. Le analisi sono costituite da uno studio dei principali indicatori macroeconomici del paese Italia (PIL, consumi, reddito delle famiglie, ecc.).
In concomitanza con tale studio, la società effettua anche analisi approfondite sulla concorrenza: l'azienda monitora l'andamento dei principali competitors e peers, in occasione di specifiche Direzioni Operative nonché in occasione della presentazione del Piano Industriale o del Budget, attraverso l'analisi degli indicatori economici, finanziari e operativi rilevanti.
In occasione dell'apertura di un nuovo Centro Commerciale/sito, la Società effettua, anche per il tramite di professionisti specializzati, studi economici e di geomarketing sul bacino di utenza interessato, allo scopo di ottenere una visione del mercato specifico in cui l'azienda andrà ad operare e in cui il Centro Commerciale si insidierà.
Una forte attenzione è rivolta altresì all'analisi degli andamenti degli operatori. Il management monitora attentamente le statistiche di vendita e gli indicatori che segnalano eventuali criticità degli operatori prestando particolare attenzione all'incidenza delle rinegoziazioni contrattuali rispetto al portafoglio clienti: le azioni di intervento finalizzate al sostegno degli operatori e ad eventuali correttivi rispetto all'operatività sono condivise a livello di Direzione Commerciale e sono comunque subordinate all'approvazione, da parte della Direzione Operativa, dei budget revisionali, nel rispetto del budget approvato dal Consiglio di Amministrazione.
Inoltre, viene monitorato il posizionamento raggiunto rispetto al posizionamento obiettivo dei singoli centri commerciali ed eventuali revisioni del merchandising mix/tenant mix in caso di rinnovi, ampliamenti e ristrutturazioni anch'esse effettuate coerentemente al posizionamento obiettivo.
Il sistema di controllo relativo al rischio in oggetto è stato inoltre oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'iniziativa dell'Enterprise Risk Management di gruppo nel corso del quale è stata effettuata un'analisi di sensitività del piano a possibili variazioni delle principali assumption del piano.
Con riferimento al mercato Rumeno, la società ha realizzato nel corso degli ultimi anni interventi di manutenzione straordinaria oltre a lavori di revisione dei lay out e a lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuovi tenants, ad aumentare l'attrattività dei centri commerciali e a rispondere alle azioni intraprese dai concorrenti.

→ 1.2 Perdita di valore degli asset

Principali eventi connessi al rischio:
- Eventi esterni;
- Crisi macroeconomiche;
- Variazioni dello scenario di mercato nazionale/internazionale che determinano una forte svalutazione del portafoglio asset.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

L'ubicazione dei centri commerciali, diffusa sul territorio, riduce l'esposizione all'impatto del rischio connesso a fenomeni regionali.
L'analisi dei dati di vendita e l'osservazione dell'evoluzione dei fenomeni commerciali, del trend del credito, delle rinegoziazioni e degli afflussi, unitamente al supporto del perito esterno in sede di valutazione degli asset, costituiscono elementi utili al management per cogliere eventuali segnali relativi a flessioni del mercato degli immobili nel settore commerciale.
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, ovvero dei ricavi possono

avere sul valore degli asset stessi. Il monitoraggio degli indicatori definiti nell'ambito dell'Enterprise Risk Management supporta le valutazioni circa la prevedibile evoluzione del rischio in oggetto.

1.3 Rischio Paese (fattori macroeconomici/ geopolitici presso Paesi esteri in cui si effettuano investimenti)

Principali eventi connessi al rischio:

Il rischio attiene agli investimenti effettuati nelle Società operanti in Romania e concerne i seguenti potenziali eventi:

- Variazioni dello scenario macroeconomico di Paese;
- Criticità connesse a fattori geopolitici relativi al Paese;
- Variazioni dei tassi di sviluppo dell'economia del Paese;
- Dinamiche dell'inflazione del Paese;
- Variazione nei volumi e nei trend di consumo del Paese;
- Restitution claim connesso alla rivendicazione della proprietà immobiliare da parte di soggetti terzi, con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

Il portafoglio detenuto da IGD sul territorio è caratterizzato da elevata distribuzione; in particolare consta di 15 asset, un edificio adibito ad uso uffici e 14 centri commerciali ubicati in 13 città di medie dimensioni. Tale fattore rappresenta di fatto un elemento di diversificazione di rischi correlati ad eventuali oscillazioni nei consumi. Inoltre la localizzazione dei centri commerciali è sempre ubicata nei centri cittadini e ciò consente di minimizzare il rischio di calo nei consumi presso le aree commerciali periferiche.
Il Top Management delle Società controllate operanti in Romania monitora costantemente l'andamento dell'economia del Paese, verificando che i principali indicatori di stabilità economica e politica, quali l'andamento dei tassi di cambio, lo scenario politico contingente, l'andamento programmatico ed operativo delle azioni di sostegno Europee e lo scenario legislativo locale non evidenzino segnali di contingenza tali da rilevare criticità per il business di IGD.
Il Management della Società WinMarkt, inoltre, monitora con strumenti strutturati la dinamica della competizione Locale.
Si evidenzia, inoltre, che la Società ha adottato una strategia commerciale volta a migliorare il profilo qualitativo dei tenant, selezionando partner di riconosciuto valore a livello internazionale. Nel 2015 la società ha proseguito nella propria strategia di attrazione di operatori internazionali con l'inserimento di nuovi operatori e nuove aperture realizzate da operatori internazionali già presenti.
Nell'ambito del progetto di Enterprise Risk Management la Società ha implementato un modello strutturato di monitoraggio del rischio in esame rilevando indicatori di rischio basati su elementi relativi al contesto competitivo locale.
Con specifico riferimento al rischio di rivendicazione della proprietà da parte di terzi (cd. Restitution Claim), si segnala che i termini proposti dal Governo per la presentazione di eventuali istanze sono scaduti. Il Gruppo ha comunque stipulato una polizza assicurativa "Title Insurance" contro i rischi legati alla rivendicazione del titolo di proprietà, a garanzia dell'intero valore degli asset detenuti sul territorio rumeno.

2. Rischi Operativi

2.1 Rischio - Inadeguata pianificazione e realizzazione del posizionamento obiettivo/ mix commerciale / tenant mix nella collocazione degli spazi agli operatori

Principali eventi connessi al rischio:

- Posizionamento dei centri commerciali non rispondente al target di clientela presso l'area di riferimento;
- Merchandising mix non allineato alle esigenze della clientela presso l'area di riferimento;
- Mix di tenant non allineato alle esigenze della clientela presso l'area di riferimento, con effetti sul livello delle vendite che si ripercuoterebbe sulla capacità degli operatori di onorare gli impegni contrattuali nei confronti di IGD.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società attua attività di pianificazione definite dalla struttura commerciale e condivise a livello di Direzione Operativa per la valutazione del posizionamento obiettivo, al fine di mitigare il rischio connesso alla possibilità di errori nelle attività di individuazione del tenant mix dei centri commerciali e di mix di offerta, allineati alle esigenze dei potenziali clienti.
Le attività di pianificazione commerciale sono gestite nel rispetto delle procedure interne definite. La Società monitora costantemente, anche attraverso l'ausilio dell'aggiornamento dei dati commerciali in rete aziendale, il trend di vendita degli operatori ed il livello di vacancy occupazionale.
Tutte le scelte commerciali rispettano le policy definite a livello di Direzione Commerciale e ciascuna azione di carattere non ordinario presa in merito all'allocazione di spazi commerciali è sottoposta ad approvazione da parte della Direzione Commerciale. A tal fine la Direzione Commerciale effettua meeting settimanali di coordinamento e controllo dell'azione attuata sul territorio.
L'identificazione dell'adeguato tenant mix in termini qualitativi è effettuata sulla base della valutazione della localizzazione del Centro Commerciale e sulla base delle indagini effettuate anche attraverso il supporto di professionisti specializzati circa le caratteristiche intrinseche del Centro Commerciale e di valutazioni di territorialità.
La Società ha inoltre rafforzato la propria capacità di elaborazione e raccolta dati strutturando una posizione organizzativa ad hoc.

2.2 Rischio - Criticità nella gestione del credito per attività di locazione e vendita (pre e post transazione)

Principali eventi connessi al rischio:

- Insolvenza dei clienti;
- Criticità nel recupero del credito su clienti.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

Gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione pre-contrattuale, 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 attraverso Scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.
Il Modello di Enterprise Risk Management adottato prevede periodiche attività di monitoring sul rischio in oggetto al fine di valutare l'adeguatezza dei presidi di mitigazione esistenti rispetto all'esposizione effettiva.

→ 2.3 Rischio – Non ottimale gestione del rapporto contrattuale e delle rinegoziazioni con i clienti

Principali eventi connessi al rischio:

- Criticità nella gestione contrattuale del rapporto con gli operatori;
- Possibili aggravi di costi o mancati proventi.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società effettua delle valutazioni preliminari sugli operatori, esternalizzando anche e analisi di credito sul cliente, tramite il supporto del sistema Lince.
Vengono inoltre richieste garanzie quali fidejussioni e depositi cauzionali alla conclusione dell'Accordo economico.
I contratti di Consorzio sono stipulati con il coinvolgimento di tutti gli operatori nei consorzi operatori con partecipazione a millesimi e, a livello statutario, si prevede l'eventuale diritto di voto della proprietà.
La gestione operativa del centro è affidata al Consorzio, i cui costi di gestione sono addebitati a tutti gli operatori in base alle quote millesimali di spettanza.
La Società, inoltre, dispone di contratti standard di locazione/affitto d'azienda che possono essere rivisti/modificati sulla base delle condizioni stipulate concordate con l'operatore nonché soggetti ad integrazioni; in caso di necessità la società può ricorrere a consulenti esterni o all'ufficio legale interno per la definizione delle clausole contrattuali specifiche.

→ 2.4 Rischio - Rischio di pre-letting

Principali eventi connessi al rischio:

- Mancato raggiungimento dei tassi di occupazione degli spazi previsto presso i centri commerciali,
  con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società presidia il rischio di pre-letting attraverso attività di promozione/incentivazione commerciale con il portafoglio operatori e con ulteriori nuovi potenziali operatori.
Sono previste intense attività di relazione con gli operatori al fine di ottimizzare la copertura degli spazi ed attività di investimento volta alla promozione e lancio.
I tassi di copertura degli spazi sono costantemente monitorati nel corso della vita e della gestione del Centro Commerciale.
Il team commerciale è costituito da professionisti con elevata esperienza nel settore, che operano nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi di Gruppo, in termini di ricavi e di saturazione degli spazi disponibili.
Nell'ambito dei meeting settimanali della Direzione Commerciale si monitorano le percentuali di occupazione dei vari centri commerciali e si definiscono eventuali azioni da intraprendere al fine di ricercare un tasso di vacancy occupazionale prossimo allo zero.
Sono previsti investimenti in capex al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.
La Società infatti, opera costanti investimenti volti ad aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili, anche attraverso modifiche di layout della struttura interna dell'immobile, garantendo l'adattamento alle richieste dei tenant e/o a condizioni economiche congiunturali.
In caso di ricerca di tenant/categorie merceologiche non rientranti nel portafoglio operatori tipico della Società, si richiede il supporto di professionisti specializzati.

→ 2.5 Danni al patrimonio causati da eventi catastrofici o terzi (es. terremoti, allagamenti, incendi) e risarcimento danni a terzi

Principali eventi connessi al rischio:

- Eventi naturali catastrofici (es. allagamenti, terremoti);
- Eventi esterni catastrofici (es. incendi);
- Danni arrecati da terzi;
- Danni arrecati a terzi in conseguenza di eventi connessi all'esercizio dell'attività o ad attività complementari,
  con impatto sul valore degli asset detenuti dal Gruppo o sul cash flow.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società, data la specificità del business e la peculiarità del portafoglio, ha stipulato una Convenzione All Risk con un primario operatore nel settore assicurativo, in base alla quale sottoscrive annualmente una polizza di copertura per ciascun Centro Commerciale.
In base alla politica di copertura dei rischi di danni al patrimonio di Gruppo ciascun Consorzio Operatori e/o Proprietà è obbligato a stipulare una propria polizza All Risk sulla base di una convenzione degli Operatori stipulata con la compagnia di assicurazione.

In particolare, per la responsabilità su danni provocati a terzi, l'assicurazione ha per oggetto la copertura dei danni connessi a Responsabilità Civile che la Società è tenuta a pagare in conseguenza di eventi accidentali derivanti dall'esercizio dell'attività tipica ed attività complementari e accessorie, compresa la proprietà, conduzione e gestione di beni immobili o mobili. È prevista, da parte dei Consorzi e da parte della Direzione Commerciale e Gestione Rete e della Direzione Gestione Patrimonio e Sviluppo una costante verifica dello stato di manutenzione e qualitativo degli asset al fine di intraprendere eventuali azioni finalizzate alla migliore copertura dei rischi connessi.
La Società adotta una politica di rilevante investimento nella manutenzione e nella qualità degli immobili.

3. Rischi di Compliance

→ 3.1 Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

Principali eventi connessi al rischio:
- Applicazione di sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:
La Società ha adottato un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 la cui finalità è di definire linee, regole e principi di comportamento che governano l'attività della Società e che tutti i destinatari del Modello devono seguire al fine di prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 231/01, e di assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali.
A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 231/2001, la Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano in IGD, senza distinzioni ed eccezioni, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.
A tal fine l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del suddetto decreto verifica l'adozione dei protocolli previsti e si avvale della collaborazione dell'Internal Audit per il monitoraggio dei precetti definiti dal Modello.
L'Organismo di Vigilanza inoltre promuove costantemente le attività di aggiornamento ed integrazione del Modello al fine di renderlo coerente con le previsioni di legge e con l'assetto organizzativo e di business del Gruppo.
Sono stati inoltre effettuati corsi di formazione per il personale a seguito dell'aggiornamento del Modello ex D. Lgs. 231/2001 per l'inserimento del reato di autoriciclaggio in seguito all'introduzione della Legge 186/2014. La Società ha aggiornato nel 2015 il proprio Modello al fine di renderlo allineato in relazione alle evoluzioni normative.

→ 3.2 Sanzioni connesse alla violazione della normativa regolamentare delle società quotate (Consob, Borsa)

Principali eventi connessi al rischio:
- Applicazione di sanzioni, da parte di autorità di gestione e vigilanza, connesse alle responsabilità della Società derivanti dallo status di emittente di strumenti finanziari quotati sul mercato regolamentato.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:
La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo status di Società quotata.
In particolare la struttura Legale, operante nell'ambito della Direzione Amministrazione Affari Legali e Societari, e la struttura Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di gestione e vigilanza e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.
È previsto un monitoraggio costante dell'evoluzione della normativa e della regolamentazione del mercato e delle possibili ricadute sugli adempimenti della Società.

→ 3.3 Responsabilità ex L. 262/05

Principali eventi connessi al rischio:
- Applicazione di sanzioni connesse alle responsabilità del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ex L. 262/05.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:
La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di *(i)* accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; *(ii)* predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario (in ottemperanza alle disposizioni della Legge 262/2005); *(iii)* garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.
Le attività operative di implementazione e verifica del sistema di controllo ex L. 262/05 sono rimandate alla struttura interna che opera secondo le indicazioni e sotto la supervisione del Dirigente Preposto nominato dal Consiglio di Amministrazione secondo le previsioni di legge.

→ 3.4 Rischio Fiscale – mantenimento requisiti regime SiiQ

Principali eventi connessi al rischio:
- Impossibilità di mantenere i requisiti reddituali e patrimoniali previsti dal regime fiscale SIIQ,

con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) della possibilità di permanere nel regime SIIQ.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

La Società, che dall'esercizio 2008 è entrata nel regime SIIQ, pone massima attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati, ed il Direttore Amministrazione Affari Legali e Societari presidia costantemente l'evoluzione della normativa ed i processi contabili e fiscali interni.
In particolare è prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente; la Direzione effettua costantemente asset test e profit test al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.
I risultati dei test effettuati sono condivisi con il management.
Nel corso del 2015 I presidi di mitigazione di quest'area di rischio sono stati oggetto di una specifica attività di monitoring nell'ambito del processo di ERM.

4. Rischi Finanziari

4.1 Rischio reperimento finanziamenti e cash management

Principali eventi connessi al rischio:

- Criticità nella gestione della liquidità;
- Risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale;
- Criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

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.
È stato inoltre effettuato un progetto avente ad oggetto l'implementazione di metodologie di analisi sull'esposizione dei rischi finanziari. Il progetto riguarda i) l'analisi e la misurazione del rischio di tasso di interesse, ii) le modalità di raccolta dati e informazioni relativamente a contratti stipulati per la gestione dei rischio di tasso di interesse iii) la possibilità di sviluppare un modello unico di analisi e gestione del rischio, iv) l'identificazione delle modalità di misurazione dei rischi finanziari in ottica di:

a) *fair value*
b) sensitivity cash flow
c) stress test
d) stima del VAR.

I presidi di mitigazione di quest'area di rischio sono periodicamente oggetto di attività di monitoring nell'ambito del processo di ERM.

4.2 Rischio tasso

Principali eventi connessi al rischio:

- Volatilità dei tassi e conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:

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 impatto sulle performance aziendali. In particolare, i seguenti indicatori sono oggetto di periodiche attività di reporting al Top Management:

- Gearing Ratio
- Loan To Value
- Interest Cover Ratio
- Average Cost Of Debt
- Average Lenght Of Long Term Debt
- Mid/Long Term Debt
- Hedging on Long Term Debt plus Bond
- Banking Confidence Available
- Mkt Value of Mortgage Free Assets
- Net Financial Position

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 91,4% della

sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine inclusivi del bond.
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.
I presidi di mitigazione di quest'area di rischio sono oggetto di periodiche attività di monitoring nell'ambito del processo di ERM.

→ 4.3 Rischio di cambio

Principali eventi connessi al rischio:

- Variazioni della valuta rumena LEI,
  con 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 LEI, ma agganciati all'Euro.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti

I canoni fissati per gli operatori sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta Euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.
Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e 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.

2.12 Operazioni infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato.
Per quanto concerne le regole di Corporate Governance, in materia di operazioni con Parti Correlate, si rimanda al paragrafo 3.12, Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari.
Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso dell'anno 2015 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

2.13 Azioni Proprie

La Società alla data del 31 dicembre 2015 non possiede azioni proprie.

2.14 Attività di ricerca e sviluppo

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

2.15 Operazioni significative

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 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.

2.16 Prospetto di raccordo fra il Patrimonio Netto e il risultato di esercizio di IGD SIIQ S.p.A e il Patrimonio Netto e il risultato consolidato di Gruppo

PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI ESERCIZIO DI IGD SIIQ SPA ED IL PATRIMONIO NETTO ED IL RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO	RISULTATO NETTO		PATRIMONIO NETTO	
	DEL GRUPPO	DI TERZI	DEL GRUPPO	DI TERZI
SALDI COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO	**45.011**		**1.016.219**	
storno dividendi	(11.459)		0	
storno svalutazione partecipazioni consolidate	1.500		0	
Valutazione a p. netto di imprese iscritte nel bilancio d'esercizio al costo	219		219	
Valore di carico delle partecipazioni consolidate			(730.724)	
Effetto Riserva CFH deriviati di copertura società controllate			(3.197)	
Effetto Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate			(30)	
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle imprese consolidate	10.046	(439)	728.197	10.150
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate				
- Avviamento da consolidamento PORTAMEDICEA (allocato a Lavori in corso)			281	
- Avviamento da consolidamento MILLENIUM			3.952	
- Avviamento da consolidamento IMMOBILIARE LARICE			0	
- Avviamento da consolidamento Winmagazine			5.410	
- Avviamento da consolidamento Winmarkt management			1	
- Effetti consolidamento Punta di Ferro	557			
- interessi capitalizzati su immobilizzazioni in corso	0		350	
- variazioni di fair value su Investimenti immobiliari e Immobilizzazioni in corso	(241)		1.386	
- vendita cespiti a società del gruppo (effetto ammortamenti)	3		(15)	
- Altre rettifiche	3		4	
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	**45.639**	**(439)**	**1.022.053**	**10.150**

Importi in migliaia di euro

2.17 Commento sull'andamento economico e finanziario della Capogruppo

Il bilancio della Società capogruppo IGD SIIQ S.p.A. riflette per l'intero esercizio gli effetti dell'acquisizione del portafoglio "core" effettuato a fine 2014, oltre all'apertura del Retail park Clodì, avvenuto nel maggio 2015, che hanno determinato i principali scostamenti di costi e ricavi, con variazioni significative sia del risultato operativo che dell'utile dell'esercizio. Si evidenzia inoltre un netto miglioramento degli effetti della variazione del *Fair value*, commentate nel capitolo 5, cui si rimanda.
È stato altresì rilevato e incassato nell'esercizio il dividendo, distribuito dalla società controllata Igd Property SIINQ S.p.A., pari ad Euro 9.459.364, interamente derivante dalla gestione esente.
La Posizione Finanziaria Netta risulta in incremento per effetto dell'acquisizone di Punta di Ferro s.r.l. avvenuta a fine esercizio.

2.18 Proposta di approvazione del bilancio, di destinazione dell'utile di esercizio 2015 e di distribuzione di dividendi

Signori Azionisti, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2015, che chiude con un utile civilistico di Euro 45.011.200. Il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, propone:

- *di utilizzare la riserva sovraprezzo azioni, per Euro 10.000.000, ad integrazione della riserva legale sino ad un quinto del capitale sociale, portando la riserva legale da Euro 109.952.056 ad Euro 119.952.056, la quale, pertanto, risulterebbe interamente formata nella misura stabilita dall'art 2430 C.C.; la riserva sovraprezzo azioni passerebbe da Euro 39.971.151,20 a Euro 29.971.151,20;*
- *di riclassificare per Euro 2.661.977 la Riserva disponibile, formatasi in conseguenza del venir meno del regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 a seguito delle cessioni di investimenti immobiliari realizzate nell'esercizio, incrementando per pari importo la Riserva di utili non distribuiti;*
- *di destinare l'utile civilistico per Euro 19.318.102 alla Riserva Fair value, relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare al valore equo. Conseguentemente, la Riserva Fair value, relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare al valore equo, passerebbe da Euro 213.204.348,64 ad Euro 232.522.450,64;*
- *di distribuire, a ciascuna azione ordinaria in circolazione al momento dello stacco della cedola, un dividendo pari ad Euro 0,04.*
  Il dividendo complessivo sulla base delle azioni in circolazione al 3 marzo 2016, pari a numero 813.045.631, ammonta ad Euro 32.521.825,24 da prelevare:

  - *per Euro 25.693.098, dall'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione, precisando che è interamente derivante dalla gestione esente.*
  - *per Euro 2.661.868,38 dalle riserve di utili a nuovo rivenienti dal venir meno del vincolo di indisponibilità sulla riserva di fair value e attribuibili interamente alla gestione esente;*
    Complessivamente, gli utili distribuiti della gestione esente sono pari ad Euro 28.354.966,38, corrispondenti ad Euro 0,034875 per azione;
  - *per Euro 3.955.934,45 utilizzando integralmente la Riserva avanzo da fusione quale riserva di capitale e per Euro 210.924,41 utilizzando parzialmente la Riserva emissione prestito obbligazionario quale riserva di capitale.*

Complessivamente il dividendo distribuito quale riserva di capitale ammonta ad Euro 4.166.858,86, corrispondente ad Euro 0,005125 per azione.

Bologna, 3 marzo 2016
Il Presidente
Gilberto Coffari

CONÉ

Conegliano - Treviso

Apertura 2010

GLA galleria mq 12.146

GLA ancora alimentare mq 9.498

3.141.004 visitatori nel 2015

Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari

03

Glossario

CODICE/CODICE DI AUTODISCIPLINA:
il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2015 dal Comitato per la Corporate Governance promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

COD.CIV./C.C.:
il codice civile.

CONSIGLIO:
il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

EMITTENTE O LA SOCIETÀ:
la Società IGD SIIQ S.p.A. cui si riferisce la Relazione.

ESERCIZIO:
l'esercizio sociale 2015, a cui si riferisce la Relazione.

REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB/RE:
il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

REGOLAMENTO MERCATI CONSOB:
il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

REGOLAMENTO PARTI CORRELATE CONSOB:
il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

RELAZIONE:
la presente relazione sul governo societario e gli assetti societari redatta ai sensi dell'art. 123-bis TUF.

TESTO UNICO DELLA FINANZA/TUF:
il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (come successivamente modificato).

3.1 Profilo dell'Emittente

La Società adotta un sistema di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione. Il controllo contabile è demandato ai sensi di legge ad una società di revisione.

Il modello di *governance* della Società risulta incentrato: *(i)* sul ruolo guida del Consiglio di Amministrazione nell'indirizzo strategico, nella sua collegialità ed attraverso specifici comitati dotati di funzioni propositive e consultive; *(ii)* sulla trasparenza delle scelte gestionali all'interno della Società e nei confronti del mercato; *(iii)* sulla definizione di una politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche in aderenza alle disposizioni del Codice; *(iv)* sull'efficienza e sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; *(v)* sull'attenta disciplina dei potenziali conflitti di interesse; e *(vi)* su chiare regole procedurali per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, in applicazione delle disposizioni normative in vigore, nonché per il trattamento delle informazioni societarie.

La *Mission* della Società è quella di creare valore per tutti i suoi *stakeholders:* azionisti, dipendenti, clienti e fornitori.

Il percorso attraverso il quale l'Emittente ritiene possibile la creazione di valore è quello di una crescita sostenibile.
Anche nel corso del 2016, la Società ha redatto il Bilancio di Sostenibilità che descrive le caratteristiche del Gruppo IGD, le tappe recenti della sua crescita, gli obiettivi di sviluppo futuro e i principali risultati conseguiti durante il 2015 negli ambiti della sostenibilità economica, ambientale e sociale.

La Società pubblica annualmente il Bilancio di Sostenibilità approvato dal Consiglio di Amministrazione di IGD SIIQ Spa, mettendolo a disposizione del pubblico sul sito *http://www.gruppoigd.it/Sostenibilita/Bilancio-e-documenti-di-sostenibilita*.

3.2 Informazioni sugli Assetti Proprietari

(*ex* art. 123-*bis*, comma 1, TUF)

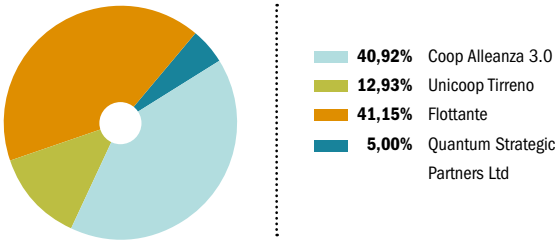
a) Struttura del capitale sociale
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. a), TUF)

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale deliberato è pari a € 604.736.305,52 di cui € 599.760.278,16 interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 813.045.631 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale *(cfr. tabella 1).*

b) Restrizioni al trasferimento di titoli
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. b), TUF)
Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. c), TUF)
La Società rientra nella definizione di "PMI" di cui all'art. 1, comma 1, lett. *w-quater.*1), del TUF, introdotta dal D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116. Pertanto, la quota di partecipazione minima oggetto di comunicazione ai sensi dell'art. 120 del TUF è pari al 5%.
Sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi degli artt. 120 e 122 del TUF, gli azionisti possessori di azioni con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale ordinario della Società, sono indicati nella tabella 1 "Partecipazioni rilevanti" allegata alla Relazione. *(cfr. tabella 1).*

AZIONARIATO IGD



Coop Alleanza 3.0 soc. coop. è la società risultante dalla fusione tra Coop Adriatica s.c.a.r.l., Coop Consumatori Nordest soc.coop e Coop Estense s.c. con effetto dal 1 gennaio 2016.

d) Titoli che conferiscono diritti speciali
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. d), TUF)
I titoli emessi conferiscono uguali diritti.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. e), TUF)
Non esiste un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. f), TUF)
Non esistono restrizioni al diritto di voto.

g) Accordi tra azionisti
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera g), TUF)
Alla data del 3 marzo 2016 alla Società non consta l'esistenza di alcun patto, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF.
Si evidenzia che in data 31 dicembre 2015 è venuto a scadenza il patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b), del TUF, sottoscritto in data 9 marzo 2015 tra Coop Adriatica S.c.ar.l. (**"Coop Adriatica"**) e Unicoop Tirreno Società Cooperativa (**"Unicoop Tirreno"**). Il patto parasociale aveva ad oggetto azioni di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A., con l'obiettivo di perseguire un indirizzo unitario nella scelta delle strategie della Società e nella gestione della stessa.
L'avviso di scioglimento del Patto di Sindacato, unitamente alle informazioni essenziali previste ai sensi dell'articolo 130 del Regolmento Emittenti sono stati messi a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Consob, in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente, nonché sul sito *internet* della società *http://www.gruppoigd.it/Investor-Relations/L-azione-IGD/Codici-indici-e-azionisti.*

h) Clausole di *change of control*
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lett. h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex art. 104, comma 1-*ter*, e 104-*bis*, comma 1, TUF)
La Società e le società del gruppo, nell'ambito della loro normale attività, sono parti di contratti di finanziamento che, come d'uso, prevedono clausole che attribuiscono la facoltà di risolvere e/o modificare e/o l'obbligo di rimborsare il finanziamento in caso di cambiamento diretto e/o indiretto di controllo della società contraente.
Fermo restando quanto precede, la Società:

(i) in data 7 maggio 2013 ha emesso il prestito obbligazionario *senior* a tasso fisso *"€144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017"* il cui regolamento prevede, *inter alia,* una opzione *put* in favore dei portatori delle obbligazioni, azionabile nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo della Società;

(ii) in data 26 novembre 2013 ha stipulato con BNP Paribas, Succursale Italia, un contratto di finanziamento ipotecario di importo pari a Euro 135 milioni, che prevede, inter alia, l'obbligo di rimborsare in via anticipata il finanziamento nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo della Società.

(*iii*) in data 7 maggio 2014 ha collocato tramite *"private placement"* un prestito obbligazionario *senior* non garantito per un importo nominale complessivo di Euro 150 milioni con scadenza nel gennaio 2019 il cui regolamento del prestito prevede, *inter alia,* un'opzione put in favore dei portatori delle obbligazioni, azionabile nel caso si verifichi un cambio di controllo della Società;

(iv) in data 21 aprile 2015 ha promosso un'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari *"€144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017"* e *"€150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019"* avente come corrispettivo nuove obbligazioni *"€162,000,000 2.65 per cent. Notes due 21 April 2022"*. Il regolamento del nuovo prestito *"162,000,000 2.65 per cent. Notes due 21 April 2022",* prevede, *inter alia,* un'opzione *put in* favore dei portatori delle obbligazioni, azionabile nel caso si verifichi un cambio di controllo della Società.

In materia di offerte pubbliche di acquisto, nello Statuto della Società non sono previste clausole né in deroga alle disposizioni sulla *passivity rule* né disposizioni che prevedano le regole di neutralizzazione.

i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera m), TUF)
Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, ha la facoltà, da esercitarsi entro il 19 aprile 2017, di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, da riservare in sottoscrizione ai soggetti che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione – ivi compresi investitori qualificati e/o industriali e/o finanziari italiani ed esteri ovvero soci della Società – con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, codice civile, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

In esecuzione della predetta delega, in data 2 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aumento del capitale sociale, in via scindibile, per un importo nominale massimo di Euro 54.976.027,00 (oltre eventuale sovrapprezzo), rientrante nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, da effettuarsi entro e non oltre il 31 luglio 2016 mediante emissione di complessive massime n. 75.635.000 nuove azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare da offrire in sottoscrizione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, ad investitori qualificati e da collocarsi con le modalità dell'*accelerated bookbuilding.*
L'operazione di *accelerated bookbuilding* si è conclusa in data 3 dicembre 2015 con il collocamento di complessive n. 56.689.342 azioni ordinarie IGD di nuova emissione al prezzo di Euro 0,882, per un controvalore totale di Euro 49.999.999,64 milioni. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo in data 7 dicembre 2015.

L'Assemblea ordinaria degli azionisti del 15 aprile 2015 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357, secondo comma, c.c. Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche essenziali della delibera di autorizzazione si rinvia alla Relazione Illustrativa pubblicata in occasione dell'Assemblea ordinaria del 15 aprile 2015 e disponibile sul sito *internet* della Società, all'indirizzo *http://www.gruppoigd.it/Governance/Assemblea-degli-Azionisti/(year)/2015.*

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 3 marzo 2016 – che ha approvato la Relazione – ha altresì deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli azionisti convocata per il 14 e il 15 aprile 2016, rispettivamente in prima e in seconda convocazione, tra le altre cose, di revocare l'autorizzazione conferita dall'Assemblea del 15 aprile 2015, in scadenza, e conferire una nuova autorizzazione all'acquisto e alienazione di azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357, secondo comma, del Codice Civile. Le modalità di acquisto e di disposizione delle azioni proprie saranno stabilite dall'Assemblea degli azionisti sulla base della proposta di cui alla Relazione degli Amministratori.

Al 31 dicembre 2015, la Società non possedeva azioni proprie. Alla data di approvazione della Relazione non ci sono state variazioni rispetto al 31 dicembre 2015.

l) Attività di direzione e coordinamento
(ex art. 2497 e ss. cod.civ.)
La Società è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento da parte del socio Coop Alleanza 3.0 soc.coop. risultante dalla fusione delle tre cooperative Coop Adriatica, Coop Estense e Coop Consumatori Nordest, con decorrenza dal 1 gennaio 2016, che detiene una partecipazione pari al 40,92% del capitale sociale della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2497 cod.civ.

→ Altre informazioni

Indennità ad amministratori
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera i), TUF)
Per quanto concerne le informazioni relative ad eventuali accordi tra la Società e gli amministratori che prevedano indennità in caso di dimissioni o in caso di revoca del mandato/incarico o se il medesimo cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, si rinvia alle informazioni contenute nella relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF e disponibile sul sito *internet* della Società *http://www.gruppoigd.it/Governance/Remunerazione.*

Norme applicabili alla nomina e sostituzione degli amministratori, alla modifica dello Statuto
(ex art. 123-*bis*, comma 1, lettera l), TUF)
Le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, nonché alla modifica dello Statuto, sono contenute nel titolo V dello Statuto (Assemblea, Consiglio di Amministrazione), messo a disposizione sul sito *internet* della Società (*www.gruppoigd.it*). Si rinvia altresì al corrispondente paragrafo ("Consiglio di Amministrazione") della Relazione.

3.3 Compliance

(*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. a), TUF)

La Società, sin dall'ammissione a quotazione, intervenuta l'11 febbraio 2005, ha aderito al Codice di Autodisciplina configurando la struttura di *corporate governance,* cioè l'insieme delle norme e dei comportamenti atti ad assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo in conformità alle raccomandazioni contenute nel Codice.

Il Codice è disponibile sul sito *Internet* di Borsa Italiana al seguente indirizzo: *http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporategovernance/codice2015.pdf.*
In linea con le *best practice* intenazionali in materia di *corporate governance,* e avuto riguardo alle raccomandazioni del Codice approvato dal Comitato della *Corporate Governance* di Borsa Italiana nel luglio 2014, la Società nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 18 novembre 2014, ha deliberato l'aggiornamento del Regolamento di *Governance,* che – unitamente ad altri documenti (Statuto, Codice Etico, Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo *ex* d.lgs. 231/2001, Regolamento Assembleare, Procedura per le operazioni con parti correlate, Procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni privilegiate, Codice di *Internal dealing)* – costitusce l'insieme degli strumenti di autonormazione della *governance* della Società.

A seguito della pubblicazione dell'ultima edizione del Codice, approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa italiana nel luglio 2015, la Società provvederà a conformarsi, laddove necessario, alle modifiche introdotte entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2016, informandone il mercato con la relazione sul governo societario che sarà pubblicata nel corso dell'esercizio successivo.

In ottemperanza agli obblighi normativi la Relazione contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dalla Società e riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina, secondo il principio del *"comply or explain"* sancito nella Sezione "Principi guida e regime transitorio" del Codice.

Nella presente sezione della Relazione è riprodotta la struttura di *governance* della Società.

La Società ha tra le sue controllate, le società WinMagazin S.A. e WinMarkt Management S.r.l., entrambe di diritto rumeno, che comunque non influenzano l'attuale struttura di *governance* di IGD.

→ Struttura di *governance*

In quanto società di diritto italiano con azioni ammesse alle quotazioni di borsa e, come sopra indicato, aderente al Codice di Autodisciplina, la struttura di *governance* di IGD, fondata sul modello tradizionale, si compone dei seguenti organi: Assemblea dei soci, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale. Il controllo contabile è affidato ad una società di revisione.

L'Assemblea è l'organo che, con le sue deliberazioni, esprime la volontà dei soci. Le deliberazioni sono prese in conformità della legge e delle disposizioni statutarie. Lo svolgimento dei lavori assembleari è disciplinato da un Regolamento assembleare adottato dalla Società, finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni.

Il Consiglio di Amministrazione ha la funzione di definire gli indirizzi strategici della Società e del gruppo ed ha la responsabilità di *governance* della gestione. Ai sensi dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale, ad esclusione degli atti riservati, dalla legge o dallo Statuto, all'Assemblea.

Il Collegio Sindacale è l'organo deputato a vigilare sull'osservanza della legge e dello Statuto e ha funzioni di controllo sulla gestione, dovendo in particolare verificare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. Inoltre vigila sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice nonché sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle sue controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF (comunicazioni al mercato delle informazioni privilegiate).

L'attività di revisione legale dei conti è affidata a una società di revisione iscritta nell'apposito registro e nominata dall'Assemblea degli azionisti su proposta motivata del Collegio Sindacale.

3.4 Consiglio di Amministrazione

3.4.1 Nomina e Sostituzione (*ex* art. 123-*bis*, comma 1, lett. l), TUF)

Lo Statuto prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette a diciannove membri.

Si evidenzia che l'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2015 ha provveduto alla nomina del Consiglio di Amministrazione, determinando in 13 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, rispetto ai 15 componenti del precedente mandato, con durata in carica per tre esercizi con scadenza all'Assemblea per l'approvazione del Bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Gli amministratori perseguono la realizzazione dell'oggetto sociale, agendo e deliberando con cognizione di causa, con compiutezza di informazioni ed in autonomia perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

Ai sensi degli artt. 16.2 e 16.3 dello Statuto, la nomina degli amministratori è effettuata sulla base del cd. "meccanismo del voto di lista" in modo che sia assicurata una composizione del consiglio di amministrazione conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. In conformità all'art. 16.3 dello Statuto, le liste potranno essere presentate da soci che posseggano, da soli o insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento (pari, per l'anno 2016, al 2,5% del capitale sociale di IGD) e dovranno essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data fissata per la prima adunanza e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Al fine di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessarie per la presentazione delle liste, i soci devono depositare presso la sede della società la relativa certificazione entro il termine previsto per la pubblicazione della lista (ovverosia almeno 21 giorni prima dell'assemblea). Ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 1-*bis*, TUF, la titolarità della quota minima di partecipazione per il deposito delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'Emittente.

All'interno delle liste i candidati devono essere indicati mediante un numero progressivo fino al numero massimo dei posti da ricoprire. In coerenza con l'art. 147-*ter*, comma 4, TUF, l'art. 16.3 dello Statuto, ultimo periodo, prevede che ogni lista presentata dai Soci per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione debba includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, indicandoli distintamente. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

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

L'art. 16.4 dello Statuto, in aderenza alla *ratio* del dettato dell'art. 147-*ter*, comma 3, TUF enuncia il divieto per ogni socio di presentare o concorrere a presentare più di una lista. Coerentemente l'art. 16.7 dello Statuto, prevede che qualora siano presentate più liste, almeno un consigliere dovrà essere tratto dalla lista di minoranza, pertanto qualora applicando il meccanismo di nomina per lista, i candidati in graduatoria con il quoziente più elevato risultassero espressione di una sola lista, sarà nominato consigliere, in luogo dell'ultimo candidato in graduatoria, il candidato delle liste di minoranza che avrà ottenuto il quoziente più elevato. Ai sensi dell'art. 16.7-*bis* dello Statuto – come introdotto a seguito delle modifiche apportate dall'Assemblea Straordinaria del 18 aprile 2013 – qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni sopra descritte, non risulti rispettata la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati appartenenti al genere più rappresentato che – tenuto conto del loro ordine di elencazione in lista – risulterebbero eletti per ultimi nella lista risultata prima per numero di voti sono sostituiti nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito dai primi candidati non eletti della stessa lista appartenenti al genere meno rappresentato, fermo il rispetto del numero minimo di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge. In mancanza di candidati appartenenti al genere meno rappresentato all'interno della lista risultata prima per numero di voti in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'Assemblea integra il Consiglio di Amministrazione con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

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

ter, comma 3, TUF, nonché con il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

→ Piani di successione

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alla particolare struttura della compagine azionaria nonché all'attuale sistema di deleghe di potere attuato in seno al Consiglio di Amministrazione, alla data di approvazione della Relazione, ha valutato di non procedere all'adozione di uno specifico piano per la successione degli amministratori esecutivi. Al riguardo, in funzione della struttura della compagine azionaria, la Società ha la possibilità di attivare prontamente il Consiglio di Amministrazione al fine di assumere le opportune deliberazioni.

3.4.2 Composizione (*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015 in occasione del rinnovo degli organi sociali.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione in carica dal 1° gennaio 2015 al 15 aprile 2015 era composto da 15 Amministratori e, segnatamente, Gilberto Coffari (Presidente), Sergio Costalli (Vice Presidente), Claudio Albertini (Amministratore Delegato), Roberto Zamboni, Aristide Canosani, Leonardo Caporioni, Fernando Pellegrini, Fabio Carpanelli, Elisabetta Gualandri, Tamara Magalotti, Livia Salvini, Andrea Parenti, Riccardo Sabadini, Giorgio Boldreghini e Massimo Franzoni.

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è composto da 13 Amministratori ed è stato nominato dall'Assemblea del 15 aprile 2015 per tre esercizi, con scadenza all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.

All'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015 sono state presentate due liste, una da parte di Coop Adriatica e Unicoop Tirreno (**"Lista n. 1"**) ed una da parte di Quantum Strategic Partners Ltd. (**"Lista n. 2"**). I proponenti le liste hanno messo a disposizione, nei termini previsti, la documentazione relativa ai candidati in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché le dichiarazioni relative al possesso da parte di taluni di essi dei requisiti di indipendenza unitamente alle accettazioni irrevocabili dell'incarico.

Si segnala che la Lista n.1, ha ottenuto n. 438.696.515 voti favorevoli, pari a circa il 76,83% dei presenti; la Lista n. 2 ha ottenuto n. 131.187.051 voti favorevoli, pari a circa il 22,98% dei presenti.
Si segnala che, ad esito di quanto deliberato dall'Assemblea del 15 aprile 2015, il Consiglio di Amministrazione risultava composto dai seguenti membri: Gilberto Coffari (Presidente), Claudio Albertini (Amministratore Delegato), Aristide Canosani, Elio Gasperoni, Fernando Pellegrini (Vice Presidente), Leonardo Caporioni, Elisabetta Gualandri, Milva Carletti, Rossella Saoncella, Andrea Parenti e Livia Salvini tratti dalla Lista n. 1, presentata da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno; John William Vojticek e Matthew D. Lenz tratti dalla Lista n. 2 presentata dal socio Quantum Strategic Partners Ltd.

In particolare, la Lista n. 1 è stata presentata da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno in base alle disposizioni del patto di sindacato stipulato tra gli stessi in data 9 marzo 2015 e venuto a scadenza il 31 dicembre 2015 (cfr. paragrafo 3.2, lett. g), della Relazione). In particolare, il patto parasociale prevedeva che il numero di consiglieri di amministrazione di IGD fosse pari a 13, nel rispetto altresì delle previsioni in materia di equilibrio fra i generi, nonché che le parti proponessero e votassero una lista di 13 nominativi, composta da 7 consiglieri di amministrazione designati da Coop Adriatica (di cui 3 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, dei quali almeno uno in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF), 5 consiglieri di amministrazione designati da Unicoop Tirreno (di cui 2 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, dei quali almeno uno in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF) e 1 consigliere designato congiuntamente da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno (indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina).

Come comunicato al mercato, in data 17 novembre 2015 il Consigliere Indipendente dott. John William Vojticek, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di amministratore indipendente della Società con efficacia immediata. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, ha provveduto alla sostituzione del consigliere indipendente ex art. 2386 cod.civ., in occasione della riunione consiliare del 3 marzo 2016, nominando quale consigliere indipendente il dott. Luca Dondi Dall'Orologio che resterà in carica fino alla data della prossima Assemblea prevista per il 14 e 15 aprile 2016, rispettivamente in prima e seconda convocazione.

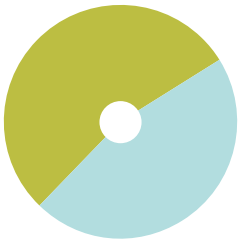
Nella Tabella 2 "Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 15 aprile 2015" allegata alla Relazione, sono riportati i componenti del Consiglio di Amministrazione alla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015, con l'indicazione della rispettiva funzione esecutiva o non esecutiva e del possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina, nonché la composizione dei Comitati istituiti fino alla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015.

Nella Tabella 2-*bis* "Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 31 dicembre 2015" allegata alla Relazione, sono riportati i componenti del Consiglio di Amministrazione al 31 dicembre 2015, con l'indicazione della rispettiva funzione esecutiva o non esecutiva e del possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina, nonché la composizione dei Comitati istituiti alla data di approvazione della presente Relazione.

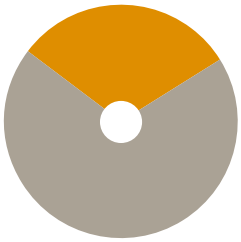
Il Consiglio di Amministrazione risulta composto da membri dotati di differenti caratteristiche professionali e personali, quali professori universitari, liberi professionisti, imprenditori, nonché dirigenti di azienda. La maggioranza degli amministratori eletti risulta in possesso del requisito di indipendenza ai sensi delle disposizioni del Codice di Autodisciplina e

del TUF. La composizione del Consiglio di Amministrazione risulta inoltre in linea con la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. A tal proposito merita ricordare che in occasione della nomina del precedente Consiglio di Amministrazione, venuto a scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, in occasione della presentazione delle liste per il rinnovo dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo della Società, avevano indicato un numero di candidati rappresentanti il genere meno rappresentato, adeguandosi volontariamente ed anticipatamente al contenuto della normativa introdotta dalla Legge 120/2011.

AMMINISTRATORI IGD



QUOTE DI GENERE NEL CDA



Si riportano di seguito le informazioni sulle caratteristiche personali e professionali dei singoli componenti il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica.

GILBERTO COFFARI
Presidente del Consiglio di Amministrazione

Nato nel 1946, ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di IGD sin dal momento della costituzione, nel 2000. Dal 2006 al 2011 ha ricoperto il ruolo di Presidente di Coop Adriatica. Attualmente è Consigliere di Federazione delle Cooperative di Ravenna. Nel tempo ha ricoperto ruoli di Consigliere e Presidente nei CdA di numerose realtà del mondo cooperativo, nel cui ambito vanta un'esperienza di oltre 40 anni fra le quali: Legacoop Ravenna, Coop Italia, Unipol-UGF, Unipol Banca e Banca Sai. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

CLAUDIO ALBERTINI
Amministratore Delegato dal maggio 2009
(Amministratore dal 2006)

Nato nel 1958, alla guida di IGD dal maggio 2009, dopo essere stato Consigliere della Società nei tre anni precedenti. Ha maturato una carriera ultraventennale all'interno del Gruppo Unipol, dove è arrivato a ricoprire il ruolo di Direttore Generale di Unipol Merchant. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna e nel Registro dei Revisori Contabili. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

FERNANDO PELLEGRINI
Vice Presidente

Nato nel 1964, Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio di Unicoop Tirreno, ha ricoperto vari ruoli all'interno del gruppo Unicoop Tirreno, dove è cresciuto professionalmente dal 1995 nell'ambito amministrazione, finanza e controllo; attualmente è Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Presidente del Comitato Esecutivo di Simgest S.p.A. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

ARISTIDE CANOSANI
Amministratore

Nato nel 1935, è stato Presidente di CreditRas Assicurazioni fino a maggio 2014 e di CreditRas Vita fino a maggio 2013, nonché per otto anni di UniCredit Banca e, precedentemente, di Rolo Banca 1473, di Carimonte Banca e della Banca del Monte di Bologna e Ravenna. Revisore Legale, apporta al CdA di IGD un fondamentale contributo grazie alla profonda esperienza e competenza in ambito finanziario. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

ELIO GASPERONI
Amministratore

Nato nel 1953, laureato presso la facoltà di Lettere e Filosofia di Firenze, presso la cattedra di Storia delle Dottrine Politiche nel 1978. Ha ricoperto diversi incarichi e ruoli anche nell'ambito della Pubblica Amministrazione e di istituzioni locali. È membro del CdA di società del gruppo Coop Adriatica. In IGD il suo contributo permette di rafforzare la capacità di dialogo con le autorità locali. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

LEONARDO CAPORIONI
Amministratore

Nato nel 1964, iscritto all'albo dei dottori commercialisti ed esperti contabili, è direttore Amministrazione e Bilancio di Unicoop Tirreno, gruppo nel quale lavora con crescenti responsabilità dal 1991. Ha maturato varie esperienze come consigliere e sindaco, in numerose società del mondo cooperativo toscano e nazionale. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

ELISABETTA GUALANDRI
Amministratore Indipendente

Nata nel 1955 è laureata in Economia e Commercio presso l'Università di Modena e Master in Financial Economics, University College of North Wales (UK). Professore ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, afferisce ai centri CEFIN e Softech-ICT. Sindaco della Banca d'Italia dal 2007 al 2012, è membro del CdA di BPER dal 2012. Dal 2014 è advisor della Commissione Europea per il programma

Horizon 2020, Access to Finance Group. È inoltre membro del CTS dell'Incubatore Knowbel. Temi di ricerca per i quali è autrice di numerose pubblicazioni, con partecipazioni a convegni nazionali ed internazionali: regolamentazione bancaria, crisi finanziaria, finanziamento di PMI innovative e start-up. *Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.*

MILVA CARLETTI
Amministratore Indipendente

*Nata nel 1963, laureata in indirizzo economico presso la facoltà di Scienze Politiche di Bologna. Dal gennaio 2014 è CFO di Manutencoop Facility Management SpA, principale operatore italiano dell'*Integrated Facility Management. *In passato è stata Direttore della Business Unit Service di Centostazioni SpA, società che gestisce oltre 100 complessi immobiliari di stazione sul territorio italiano. Attualmente è* Independent Director *di UnipolSai SpA. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.*

ROSSELLA SAONCELLA
Amministratore Indipendente

Nata nel 1954, laureata in Fisica presso l'Università di Bologna, ha conseguito il Master in Direzione Aziendale IFOA nel 1978. Fino al 2011 è stata Direttore Generale del Gruppo Granarolo e, prima del 1993, dirigente del Gruppo CONAD. Negli ultimi anni ha ricoperto delicati incarichi in amministrazioni comunali dell'Emilia Romagna e la carica di Consigliere di Amministrazione di HERA SpA. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

ANDREA PARENTI
Amministratore Indipendente

Nato nel 1957, laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Firenze nel 1982, attualmente dottore commercialista iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Prato, revisore legale iscritto al Registro dei Revisori legali, nonché Consulente Tecnico presso il Tribunale di Prato. Ha costituito nel 2006 lo Studio Tributario Societario di cui è socio fondatore, cessando la collaborazione con la società internazionale di revisione Ernst & Young di cui era stato prima dirigente, poi socio dello Studio Legale Tributario alla stessa affiliato, per il quale è stato responsabile dell'Ufficio di Firenze per oltre un quinquennio. Nel corso dell'attività professionale, iniziata nel 1983, ha maturato esperienze di revisione ed organizzazione aziendale, con approfondimento delle tematiche relative al reddito d'impresa ed alle operazioni straordinarie. Ha assunto l'incarico di perito nell'ambito del conferimento di ramo d'azienda immobiliare del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena e per altre rilevanti società. Ha ricoperto il ruolo di Consigliere di amministrazione in società per la produzione di sistemi di difesa, televisive, di distribuzione di prodotti audiovisivi ed immobiliari, con funzioni di delega in materia amministrativa e finanziaria. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

LIVIA SALVINI
Amministratore Indipendente

Nata nel 1957, professore ordinario di Diritto Tributario presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma, nonchè Avvocato Cassazionista e dottore di ricerca in Diritto Tributario. Vanta una carriera accademica ventennale e la partecipazione a numerose Commissioni di studio ministeriali e governative. È autrice di due monografie, in materia di procedimento di accertamento e di imposta sul valore aggiunto, e di numerosi studi in materia tributaria. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.

MATTHEW DAVID LENTZ
Amministratore Indipendente

Nato nel 1972, laureato in Storia. Dal 2013 è strategist *di Soros Fund Management. In precedenza è stato* Chief Investment Officer *di Simon Property Group,* Managing Director *di DuquesneCapital/Point State Capital e analista real estate presso Fidelity Investments. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 4.*

LUCA DONDI DALL'OROLOGIO
Amministratore Indipendente

Nato nel 1972, economista con esperienza nella valutazione di progetti di investimento, con particolare riferimento al settore immobiliare e delle infrastrutture. Esperto nella realizzazione di analisi socio-economiche e territoriali, di valutazione della domanda e di applicazione di metodologie di analisi nei settori dell'economia applicata. Attualmente ricopre il ruolo di Managing Director di Nomisma S.p.A., dove ha in precedenza ricoperto il ruolo di Responsabile dell'Area "Sistemi Immobiliari e Strategie Urbane" e di Responsabile dell'Unità organizzativa "Servizi di Analisi e Valutazioni Immobiliari", coordinando le attività finalizzate alla valutazione, al monitoraggio ed alla misurazione di rischiosità degli investimenti immobiliari. È inoltre membro del CdA di Nomisma Energia S.r.l. e del Nucleo di Valutazione dell'Università LUM Jean Monnet.

In *compliance* con il Codice di Autodisciplina, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare il tempo necessario allo svolgimento diligente dei compiti richiesti dalla natura dell'incarico, anche tenendo conto della partecipazione ai comitati costituiti all'interno del Consiglio, nonché dell'impegno connesso alle proprie attività lavorative e professionali, al numero, e dell'onere di eventuali altri incarichi di amministratore o sindaco che gli stessi ricoprono in altre società in virtù del regolamento "Limiti al Cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" di seguito specificato, avendo cura di verificare che tale condizione permanga durante lo svolgimento del loro mandato.

Inoltre gli amministratori, consapevoli delle responsabilità inerenti la carica ricoperta, sono tenuti costantemente informati sulle principali novità legislative e regolamentari concernenti la Società e l'esercizio delle proprie funzioni.

Gli amministratori adeguano il proprio comportamento ai contenuti del Codice Etico, del Codice di internal dealing e a tutte le disposizioni con le quali la Società regolamenta l'agire degli amministratori; al pari dei membri del Collegio Sindacale, gli Amministratori mantengono la massima riservatezza sui documenti e sulle informazioni di cui hanno conoscenza per ragione del proprio ufficio.

→ Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Al fine di regolamentare la materia del numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dagli amministratori, la Società fa riferimento al Regolamento denominato "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori", approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 dicembre 2010, e aggiornata il 26 febbraio 2015 al fine di allineare lo stesso a quanto disposto dal criterio applicativo 1.C.3 del Codice di Autodisciplina, su proposta del Comitato per le Nomine Nomine e la Remunerazione. Il Regolamento è messo a disposizione del pubblico sul sito internet della Società, all'indirizzo: *http://www.gruppoigd.it/Governance/Consiglio-di-amministrazione.*

Nel citato Regolamento la nozione di "cumulo" non fa riferimento alla semplice somma degli incarichi ma attribuisce un "peso" a ciascuna tipologia di incarico in relazione alla natura e alle dimensioni della società nonché alla carica ricoperta dall'amministratore di IGD in altre società, in considerazione del fatto che gli incarichi stessi possano assorbire il tempo e l'impegno di quest'ultimo in modo differenziato. In considerazione di ciò, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha ritenuto che i criteri relativi al peso attribuito a ciascun incarico e il valore massimo consentito siano diversi in ragione del fatto che siano riferiti alla carica di Presidente, amministratore esecutivo ovvero ad amministratore non esecutivo/indipendente, membro del collegio sindacale nonché in ragione dell'eventuale appartenenenza a uno o più Comitati – diversi dal Comitato di Presidenza – costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione. Inoltre, ai fini del suddetto Regolamento, il peso dell'incarico ricoperto varia in relazione alla natura e alle dimensioni delle società che possono ricondursi a due macro categorie, Gruppo A e Gruppo B. Si ritengono appartenenti al Gruppo A le società quotate, bancarie o assicurative, finanziarie e di rilevanti dimensioni, in considerazione del ricorrere di predeterminati requisiti oggettivi individuati dal Regolamento. Appartengono al Gruppo B in via residuale, tutte le società che non rientrano nel Gruppo A. Alla stregua di tali considerazioni, il Consiglio ha individuato nel Regolamento il peso complessivo degli incarichi rivestiti in altre società e che può considerarsi compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore in IGD.

Alla data del 3 marzo 2016, la composizione del Consiglio di Amministrazione risultava in linea con i criteri contenuti nel Regolamento "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori"[1].

Gli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dagli Amministratori di IGD in altre società sono riportati nella tabella 4, allegata alla presente Relazione.

→ *Induction Programme*

Con riferimento all'esercizio 2015, la Società non ha ritenuto di organizzare specifiche sessioni di *"induction",* reputando che la formazione e preparazione dei membri degli organi di amministrazione e controllo sia pienamente adeguata ai compiti e alle funzioni connessi alle rispettive cariche. La Società ha anche tenuto conto del fatto che un ampio numero degli attuali membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ricopriva la carica anche nel corso del precedente mandato, durante il quale sono stati tenuti diversi incontri seminariali, finalizzati ad approfondire le tematiche legate allo scenario macroeconomico in cui opera la Società e ad analizzare le peculiarità del *core business* della Società e le potenzialità strategiche in cui la stessa opera.

3.4.3 Ruolo e funzionamento del Consiglio di Amministrazione
(*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. d) TUF)

La Società è guidata da un Consiglio di Amministrazione che si riunisce con cadenza regolare e che si organizza e opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità primaria di determinare e perseguire gli obiettivi strategici della Società e dell'intero gruppo.

Al fine di assicurare l'effettiva collegialità dello svolgimento dei suoi compiti, il Consiglio di Amministrazione viene riunito alle date fissate nel calendario finanziario reso previamente noto al mercato in aderenza alle prescrizioni delle Istruzioni di Borsa e inoltre con maggiore frequenza ogni volta che venga richiesto dalla necessità ed opportunità di provvedere su specifici argomenti; in ogni caso, esso si organizza ed opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. La Società ha diffuso un calendario finanziario che prefigura 4 riunioni per il 2016 ed in particolare:

- 3 marzo 2016: Consiglio di Amministrazione per l'esame ed approvazione del progetto di bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2015;
- 10 maggio 2016: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016;
- 5 agosto 2016: Consiglio di Amministrazione per l'esame della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2016;
- 8 novembre 2016: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2016.

La Società qualora lo riterrà necessario ed opportuno provvederà, ai sensi delle disposizioni statutarie, a convocare ulteriori riunioni dell'organo amministrativo nel corso dell'esercizio 2016.
Ai sensi dell'art. 17.3 dello Statuto, il Presidente convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne dirige, coordina

1 Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 1.C.3.

e modera la discussione e le relative attività e proclama i risultati delle rispettive deliberazioni. Egli ha il compito di promuovere il costante perseguimento da parte del Consiglio di Amministrazione, quale responsabile primario, degli obiettivi strategici della Società e dell'intero gruppo.

A norma dell'art. 18 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è convocato, fermo restando i poteri di convocazione spettanti per legge al Collegio Sindacale o ad almeno uno dei componenti del Collegio Sindacale, dal Presidente, ovvero da chi ne fa le veci, ogni qualvolta lo ritenga opportuno ovvero su richiesta della maggioranza dei Consiglieri. Di regola la convocazione è fatta a mezzo telegramma, *telefax* o altro mezzo purché sia garantita la prova dell'avvenuto ricevimento al domicilio dei componenti del Consiglio almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine è ridotto a due giorni. Di prassi la convocazione è effettuata a mezzo *e-mail.*

Il potere di convocazione del Consiglio di Amministrazione esercitato, oltre che dal Collegio Sindacale, anche da ciascun membro del Collegio, risulta in *compliance* con il disposto dell'art. 151, secondo comma, TUF.

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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché la documentazione relativa agli ordini del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare[2].

La documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno delle riunioni consiliari viene regolarmente messa a disposizione di ciascun Consigliere mediante pubblicazione sul sito *internet* della Società, a cui gli stessi possono accedere in via esclusiva tramite inserimento di una *password* generata da un *token* personalizzato. La pubblicazione della documentazione è preceduta da un avviso inviato tramite *e-mail* da una funzione appositamente individuata all'interno della Società. Nel corso del 2015 il termine di preavviso, ritenuto congruo, è stato pari, in media, a 2 (due) giorni.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, durante il corso delle riunioni, ha comunque assicurato un'ampia trattazione degli argomenti posti all'ordine del giorno consentendo un costruttivo dibattito di approfondimento, anche avvalendosi della partecipazione assidua dei dirigenti della Società e delle società del gruppo.

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

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

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

Di prassi assistono alle riunioni del Consiglio di Amministrazione i dirigenti dell'Emittente al fine di fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno. Spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, anche su richiesta di uno o più amministratori, richiedere all'Amministratore Delegato l'intervento alle riunioni consiliari dei dirigenti della Società e delle società del gruppo, al fine di fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni, nelle date del 26 febbraio, 8 aprile (sia in parte ordinaria che straordinaria), 17 aprile, 7 maggio, 6 agosto, 10 novembre, 2 dicembre (sia in parte ordinaria che straordinaria) e 14 dicembre, che hanno visto la regolare partecipazione degli amministratori e la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il numero di assenze, peraltro sempre giustificate, è stato contenuto. La durata media di ogni riunione è stata di circa due ore e trenta minuti. A specifiche riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato, oltre ai dirigenti della Società, soggetti esterni invitati al fine di fornire, in relazione agli argomenti trattati, un contributo specialistico.

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

a) esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società, il sistema di governo societario della Società stessa, nonché delle controllate aventi rilevanza strategica, monitorandone periodicamente l'attuazione; definisce il sistema di governo societario della Società e la struttura del gruppo;
b) definisce la natura ed il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della Società[3];

2 Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 1.C.5.
3 Criterio 1.C.1 lett b) Codice di Autodisciplina (versione luglio 2014).

c) valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

d) anche al fine di favorire la massima partecipazione dei Consiglieri e l'effettiva collegialità dell'organo amministrativo, istituisce al proprio interno le commissioni ed i comitati ritenuti opportuni e necessari al miglior funzionamento della Società, definendone compiti e funzioni, consultivi o propositivi;

e) stabilisce la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio di Amministrazione circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite e relativamente ai più significativi atti di gestione del periodo;

f) valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;

g) delibera in merito alle operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo e adotta adeguate misure affinché le società controllate con rilevanza strategica sottopongano al preventivo esame del Consiglio di Amministrazione della Società le operazioni i cui riflessi possano avere rilevanza per la stessa;

h) effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, nonché sulla loro dimensione e composizione, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica;

i) tenuto conto degli esiti della valutazione di cui alla precedente lettera h), esprime agli azionisti, prima della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, orientamenti sulle figure professionali la cui presenza all'interno dell'organo consiliare sia ritenuta opportuna;

l) fornisce informativa nella relazione sul governo societario: *(i)* sulla propria composizione, indicando per ciascun componente la qualifica (esecutivo, non esecutivo, indipendente) il ruolo ricoperto all'interno del Consiglio (ad esempio presidente o *chief executive officer*) le principali caratteristiche professionali nonché l'anzianità di carica dalla prima nomina; *(ii)* sulle modalità di applicazione di quanto sopra indicato e, in particolare, sul numero e sulla durata media delle riunioni del Consiglio e del comitato esecutivo, ove presente, tenutesi nel corso dell'esercizio nonché sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore; *(iii)* sulle modalità di svolgimento del processo di valutazione di cui alla precedente lettera h) *(iv)* sulla tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, fornendo indicazioni, tra l'altro, in merito al preavviso ritenuto generalmente congruo – e comunque sempre nel rispetto delle specifiche procedure adottate dalla Società – per l'invio della documentazione e indicando se tale termine sia stato normalmente rispettato;

m) dopo la nomina di un amministratore che si qualifica come indipendente e, successivamente, al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque almeno una volta all'anno, esprime una valutazione — sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o comunque a disposizione della Società — circa l'effettiva indipendenza dei propri componenti non esecutivi[4]: tale indipendenza verrà valutata in concreto, avendo riferimento ai Criteri Applicativi del Codice di Autodisciplina e prendendo in esame ulteriori fattispecie che possano comunque offrire un giudizio circa ciascun singolo caso; il Consiglio di Amministrazione renderà noto al mercato l'esito delle proprie valutazioni (in occasione della nomina mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario). In tali documenti il Consiglio di Amministrazione: *(i)* riferisce se siano stati adottati e, in tal caso, con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati nel Codice di Autodisciplina, anche con riferimento a singoli Amministratori; e *(ii)* illustra i criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione[5];

n) sulla base delle informazioni ricevute dagli Amministratori, rileva annualmente e rende note nella relazione sul governo societario le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai Consiglieri in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni;

o) esprime il proprio orientamento in merito ai criteri da applicare per valutare gli incarichi di amministratore o sindaco nelle società di cui al punto che precede, al fine di stabilire se essi, per numero e contenuto, possano considerarsi compatibili con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, tenendo conto della partecipazione degli Amministratori ai comitati costituiti all'interno del Consiglio[6]. A tal fine, mediante apposita procedura, individua criteri generali differenziati[7], in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo (di consigliere esecutivo, non esecutivo o indipendente), anche in relazione alla natura e alle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti, nonché alla loro eventuale appartenenza al gruppo della Società;

p) determina, acquisito il parere del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, i nominativi dei Dirigenti della Società, nonché dei componenti i Consigli di Amministrazione, dei Sindaci, degli Amministratori delegati e Direttori Generali delle società controllate aventi rilevanza strategica; acquisito il parere del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, ne fissa il compenso;

q) promuove iniziative volte a favorire la partecipazione più ampia possibile e consapevole degli azionisti e a rendere agevole l'esercizio dei diritti degli stessi, garantendo tempestività ed esaustività delle informazioni che vengono loro trasmesse;

r) provvede all'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo previsto dal D. Lgs. n. 231/2001, vigilando sulla sua concreta osservanza e

4 Principio 3.P.2 Codice Autodisciplina
5 Criterio 3.C.4. Codice Autodisciplina
6 Criterio 1.C.3. Codice Autodisciplina
7 La Società a tal fine si è dotata di un Regolamento che ha per oggetto "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" approvato dal Consiglio di amministrazione in data 13 dicembre 2010 e successivamente modificato in data 26 febbraio 2015.

provvedendo alla mappatura dei rischi di reato, in stretto collegamento con l'attività dell'Organismo di Vigilanza;

s) nomina, previo parere del Collegio Sindacale, un Dirigente Preposto alle Redazione dei Documenti Contabili ai sensi delle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005;

t) può designare un Amministratore indipendente quale *lead independent director* che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti[8];

u) qualora l'Assemblea, per far fronte ad esigenze di carattere organizzativo, autorizzi in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del codice civile valuta nel merito ciascuna fattispecie problematica e segnala alla prima assemblea utile eventuali criticità. A tal fine, ciascun Amministratore informa il Consiglio, all'atto dell'accettazione della nomina, di eventuali attività esercitate in concorrenza con l'emittente e, successivamente, di ogni modifica rilevante;

v) al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie provvede ad aggiornare, su proposta dell'Amministratore Delegato o del Presidente del Consiglio di Amministrazione, la procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate[9];

z) valuta se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi, previa istruttoria del Comitato Nomine e Remunerazione[10].

Inoltre, nell'ambito del sistema di controllo interno e gestione dei rischi della Società, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Controllo e Rischi:

- definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- approva, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit,* sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi;
- descrive nella relazione sul governo societario le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- valuta, sentito il Collegio Sindacale, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- nomina e revoca, su proposta dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché sentito il Collegio Sindacale, il responsabile della Funzione di *Internal Audit.*

Per quanto sopra indicato in ordine alle funzioni attribuite al Consiglio di Amministrazione, le stesse sono state rese *in compliance* alle applicabili raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, in continuità con quanto fatto ad oggi.

In aderenza alle disposizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, in occasione della riunione consiliare appositamente indetta il giorno 3 marzo 2016, tenuto conto delle Relazioni fornite dall'Amministratore Incaricato del Sistema Controllo Interno e Gesione Rischi, dal Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno), dall'Organismo di Vigilanza e dall'*Internal Audit,* nonché della Relazione del Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari, ha ritenuto di valutare adeguato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse[11]. A tal proposito si evidenzia che sono individuate quali controllate con rilevanza strategica tutte le società controllate del gruppo (cfr. 2.1 della Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2015), posto che in esse sono allocate le gestioni dei settori di *business* del Gruppo.

Inoltre, il Consiglio ha altresì valutato il generale andamento della gestione, sulla base delle informazioni ricevute dall'Amministratore Delegato il quale riferisce, a norma delle disposizioni statutarie, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate.

Nel corso del 2015, il Consiglio di Amministrazione, in occasione di riunioni appositamente convocate: *(i)* ha esaminato e approvato preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni hanno assunto un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso. Si considerano operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, quelle rientranti nel novero delle operazioni riservate alla competenza del Consiglio ai sensi dello Statuto. Il tutto con particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori erano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi; *(ii)* ha effettuato la valutazione con esito positivo sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati interni.
Il Consiglio di Amministrazione ha svolto anche per quest'anno il processo di autovalutazione della propria performance (cosiddetta "Board review") che venne avviato nel 2007, in tal modo rimanendo allineato con le best practice internazionali e dando attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina in materia.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, IGD ha affidato alla società di consulenza Egon Zehnder l'incarico al fine di assisterla in tale processo, con modalità specifiche riferite al primo anno di mandato del Consiglio.

8 Principio 2.C.3. Codice Autodisciplina
9 Commento art. 1 Codice Autodisciplina
10 Principio 5.C.2. Codice Autodisciplina
11 Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.4

Si precisa che la società di Consulenza Egon Zehnder non svolge alcun ulteriore incarico per IGD né per le sue controllate.

La Board Review di quest'anno, per esplicita richiesta della Società si è svolta nei mesi di gennaio e febbraio 2016, con le modalità adeguate ad un consiglio appena rinnovato. In particolare, ci si è rivolti a identificare:

- il livello di funzionamento e di efficienza del rinnovato consiglio;
- qualunque elemento che possa sia impedire sia migliorare la funzionalità ed efficacia del consiglio rinnovato.

Il processo di valutazione si è sviluppato tramite:

- discussione individuale con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario specificamente predisposto;
- analisi delle indicazioni e dei commenti emersi, e predisposizione di un Rapporto di Sintesi al Consiglio;
- discussione in Consiglio dei principali risultati e del successivo piano di azione.

I risultati della Board Review sono stati presentati e discussi nel Consiglio di Amministrazione del 3 marzo 2016.
In particolare, Il Consiglio evidenzia alcuni importanti e chiari punti di forza. Nell'insieme, il Consiglio:

- mostra una dimensione e una composizione adeguate, con una valida combinazione di competenze, diverse tra loro e ben strutturate;
- apprezza i consiglieri indipendenti per i loro contributi di indipendenza sostanziale e sa gestire efficacemente le situazioni di potenziale conflitto di interesse;
- ribadisce la soddisfazione per il numero delle riunioni, la loro durata, l'interazione tra Presidente e Amministratore delegato nel predisporre l'ordine del giorno, il clima positivo e costruttivo interno al consiglio, la dialettica efficace tra amministratori indipendenti e non indipendenti, il dibattito e l'approfondimento che precede le decisioni;
- è soddisfatto di come affronta le questioni di strategia, rischi e controlli;
- conferma soddisfazione per la squadra manageriale della società e il suo coinvolgimento nelle riunioni e per contenuti e modalità di lavoro;
- rileva generale soddisfazione sul funzionamento dei comitati ed è quasi unanime nel ritenere non necessaria la aggiunta di altri comitati;
- apprezza l'attività del Collegio Sindacale, per il quale riconosce uno spazio di ulteriore impatto sul lavoro complessivo del Consiglio;
- rivela dinamiche complessive efficaci, con un clima di fondo positivo che permette buono svolgimento del lavoro;
- ritiene utile, apprezzato e importante istituire un programma di orientamento (cosiddetta «induction»), soprattutto per facilitare il lavoro dei nuovi consiglieri;
- ritiene utile e condiviso organizzare occasioni di incontro informale tra i Consiglieri, anche tra un consiglio e l'altro, come seminari, offsite e simili, su impulso del Presidente, come pure riunioni fra soli consiglieri indipendenti, così come suggerito dal Codice di Autodisciplina;
- riceve dal Consiglio precedente e conferma a larga maggioranza la necessità di adottare un processo di successione e i piani di sviluppo per i ruoli esecutivi chiave, perché venga avviato in modo strutturato nell'orizzonte del mandato.

Da ultimo, val la pena precisare che, alla data della presente Relazione, l'Assemblea della Società non ha autorizzato deroghe in via generale e preventiva al divieto di concorrenza previsto all'art. 2390 del Cod.civ.[12].

3.4.4 Organi Delegati

→ Amministratore Delegato

Lo Statuto[13] prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile e determinando i limiti della delega, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi membri e/o ad uno o più dei suoi componenti che assumeranno la carica di amministratore delegato o di amministratori delegati.
Il Consiglio di Amministrazione ha nominato tra i propri membri, nel corso della riunione del 17 aprile 2015, a seguito dell'Assemblea che ha eletto gli attuali componenti dell'organo amministrativo, l'Amministratore Delegato individuandolo nella persona del Sig. Claudio Albertini, attribuendo al medesimo i seguenti poteri:

- elaborare e proporre – d'intesa con il Presidente – le politiche ed i programmi degli investimenti immobiliari societari nel quadro dei piani pluriennali per le strategie di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- elaborare e proporre le strategie e le politiche finanziarie della Società e del Gruppo in relazione agli obiettivi di sviluppo, di redditività e di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione con attribuzione di responsabilità per la loro attuazione; controllare che l'attuazione degli obiettivi avvenga nel rispetto degli indirizzi fissati dal Consiglio di Amministrazione in materia;
- ottimizzare strumenti e procedure della gestione finanziaria, curare e mantenere le relazioni con il sistema finanziario;
- elaborare e proporre le strategie inerenti lo sviluppo organizzativo e le politiche di assunzione, gestione e formazione delle risorse umane;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i principi contabili e gestionali per il Gruppo, curare la corretta formulazione del Bilancio (Civilistico-Gestionale-Consolidato); verificare il rispetto delle direttive di Gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;
- coordinare la predisposizione dei piani industriali, dei piani poliennali, del preventivo annuale e la relativa rendicontazione;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della società;
- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti

12 Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.4
13 Art. 23 dello Statuto

direttamente dalla società nel rispetto dei progetti, dei budget di spesa e dei tempi di realizzazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità del controllo esecutivo dell'avanzamento delle commesse acquisite da terzi chiavi in mano;
- assumersi la responsabilità della corretta manutenzione del patrimonio immobiliare, nell'ambito dei contratti di locazione e affitto sottoscritti da IGD SIIQ S.p.A. con terzi, dei budget di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge;
- assumersi la responsabilità della predisposizione del piano annuale degli interventi nonché dei relativi *budget* preventivi di spesa sia per quanto riguarda le nuove realizzazioni che per le manutenzioni da sottoporre alla approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- mantenere, d'intesa con il Presidente, le relazioni con le cooperative socie circa i piani di integrazione dei rispettivi piani di investimento;
- individuare, d'intesa con il Presidente, la dimensione ottimale degli organi ed i nominativi per le cariche di Consigliere e Sindaco, nonché di Presidente, Vice Presidente e/o Amministratore Delegato delle società controllate e collegate affinché il Presidente stesso possa sottoporli al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione;
- sovrintendere alla gestione del processo di nomina per la copertura delle principali posizioni manageriali dell'intero gruppo;
- definire, d'intesa con il Presidente, le proposte per il trattamento economico dell'Alta Dirigenza della Società e dell'intero gruppo da sottoporre al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione per lo svolgimento delle relative funzioni;
- curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa.

L'Amministratore Delegato della Società è qualificabile come il principale responsabile della gestione dell'impresa *(chief excecutive officer)* ai sensi del Codice di Autodisciplina. Al riguardo, si segnala che l'Amministratore Delegato non ha assunto l'incarico di amministratore di altro emittente non appartenente allo stesso gruppo di cui sia amministratore delegato un amministratore della Società *(cd. interlocking directorate).*

→ Presidente e Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto[14] prevede che il Consiglio di Amministrazione nomini, tra i suoi componenti, il Presidente, qualora non sia stato nominato dall'Assemblea. Il Consiglio può nominare un Vice-Presidente. In caso di suo impedimento, assenza o mancanza il Presidente è sostituito in tutte le sue attribuzioni dal Vice-Presidente, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dall'Amministratore Delegato.
La rappresentanza legale[15] della Società di fronte a qualunque autorità giudiziaria o amministrativa e di fronte ai terzi, nonché la firma sociale, spettano al Presidente; in caso di suo impedimento, assenza o mancanza al Vice-Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo al Consigliere più anziano di età. Salvo diversa disposizione della delibera di delega la rappresentanza legale della Società spetta altresì a ciascun Amministratore Delegato nominato ai sensi dello Statuto.
Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 17 aprile 2015, ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione il Sig. Gilberto Coffari, attribuendogli le seguenti funzioni:

- elaborare e proporre – d'intesa con l'Amministratore Delegato e su proposta di quest'ultimo – le politiche ed i programmi di investimenti immobiliari societari nel quadro dei piani pluriennali per le strategie di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- mantenere le relazioni con le cooperative socie in merito all'aggiornamento dei rispettivi piani di investimento nel segmento dei Centri Commerciali;
- ricoprire il ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; in tal veste, coordinandosi per quanto necessario con l'Amministratore Delegato: *(i)* cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione; *(ii)* dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia; *(iii)* riferisce periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione con la frequenza fissata da quest'ultimo sia in relazione all'identificazione dei rischi, sia in relazione alla più complessiva attività relativa alla gestione del sistema di controllo, al suo concreto funzionamento e alle misure in proposito adottate; *(iv)* si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare; *(v)* può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione ai Presidenti del Comitato Controllo e Rischi e del Collegio Sindacale; (vi) riferisce tempestivamente al Consiglio in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il Consiglio di Amministazione possa prendere le opportune iniziative; (vii) propone al Consiglio di Amministrazione la nomina, la revoca e la remunerazione del Responsabile della funzione di internal audit ed esprime proposte al Consiglio di Amministrazione al fine di assicurare che lo stesso sia dotato di risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità.

Nel corso della riunione consiliare del 17 aprile 2015, la Società, con l'intento di adottare un sistema ritenuto più coerente con la *best practice* delle società quotate, attraverso la separazione del presidio del controllo dalla gestione e

14 Art. 17 dello Statuto
15 Art. 24.1 dello Statuto

in linea con quanto fatto nel corso del 2012 per il precedente mandato, ha individuato l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi nella persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione, il quale, per effetto della succitata attribuzione, è considerato amministratore esecutivo. Contestualmente sono stati revocati i relativi poteri conferiti originariamente all'Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 aprile 2015 ha nominato quale Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione il dott. Fernando Pellegrini, attribuendogli l'esercizio dei poteri assegnati al Presidente in caso di assenza e/o impedimento di quest'ultimo.

→ Comitato esecutivo (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)

La Società ha ritenuto di non costituire il Comitato esecutivo.

→ Informativa al Consiglio

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 23.2 dello Statuto e a quanto previsto dall'articolo 150 del TUF, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate. In particolare l'organo delegato riferisce con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione. L'informativa viene resa in concomitanza con l'approvazione consiliare delle situazioni contabili periodiche (Bilancio, Relazione Finanziaria Semestrale e Resoconti intermedi di gestione). Ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che siano fornite informazioni in Consiglio relative alla gestione della Società. Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, la Società si è dotata di una procedura che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa. La finalità principale della procedura in questione è quella di implementare gli strumenti di *corporate governance* con i quali dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina. In particolare, la Procedura, assicurando la trasparenza della gestione della Società, consente a ciascun amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole e informata attivando i flussi informativi tra consiglieri delegati e Consiglio di Amministrazione così come raccomandati dal Codice di Autodisciplina volti, da un lato, a sancire la "centralità" dell'organo di gestione della società nel suo plenum e, dall'altro lato, a rinforzare le funzioni di controllo interno. Inoltre con la Procedura richiamata, si forniscono al Collegio Sindacale informazioni funzionali allo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandato dal Testo Unico della Finanza (art. 149).

3.4.5 Altri consiglieri esecutivi[16]

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratore esecutivo l'Amministratore Delegato individuato nella persona del Sig. Claudio Albertini. Inoltre, nella riunione del 17 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione, in linea con quanto fatto nel corso del 2012 per il precedente mandato, ha conferito l'incarico di Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi al Presidente, il quale, pur non essendo destinatario di altre deleghe, con riferimento e limitatamente alle attribuzioni connesse a tale incarico, è stato qualificato come amministratore esecutivo in linea con quanto previsto nel Commento all'art. 7 del Codice di Autodisciplina.

3.4.6 Amministratori indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato all'atto della nomina e successivamente con cadenza annuale la permanenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina e di quelli previsti dal TUF in capo agli amministratori non esecutivi qualificati come indipendenti. L'esito di tale valutazione è stato reso noto al mercato.

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 3 marzo 2016 ha confermato la permanenza del requisito di indipendenza[17] in capo agli amministratori in carica e che, all'atto della nomina, sono stati qualificati indipendenti Elisabetta Gualandri, Milva Carletti, Rossella Saoncella, Andrea Parenti, Livia Salvini e Matthew D. Lenz, quali hanno attestato il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalle applicabili disposizioni del D.Lgs. 58/98, del Regolamento Consob Mercati e del Codice di Autodisciplina.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 3 marzo 2016 ha accertato la sussistenza dei predetti requisiti di indipendenza in capo al dott. Luca Dondi Dall'Orologio, cooptato in pari data.

In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, in data 29 febbraio 2016 il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri[18].

Tenuto conto che l'attuale Consiglio di Amministrazione si compone di 13 membri, ne consegue che la percentuale di

16 Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 2.C.1.
17 Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.4.
18 Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.5.

amministratori indipendenti rispetto all'attuale composizione è pari al 53% [7 su 13], e la percentuale rispetto al totale degli amministratori non esecutivi è pari al 63,6% [7 su 11].

Con riferimento all'esercizio 2015, gli amministratori indipendenti non hanno ravvisato la necessità di organizzare apposite riunioni in assenza degli altri amministratori. In particolare, anche in ragione della composizione dei comitati interni al Consiglio di Amministrazione, gli amministratori indipendenti hanno ritenuto che gli argomenti meritevoli di apposita disamina abbiano trovato adeguata trattazione sia in occasione delle riunioni dei Comitati sia in occasione delle riunioni consiliari, senza che si rendessero necessari appositi incontri riservati.

3.4.7 *Lead Independent Director*

Nel febbraio 2007, allo scopo di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori indipendenti, il Consiglio di Amministrazione ritenne opportuno introdurre la figura del *Lead Independent Director* dal momento che la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione all'epoca era ricoperta dalla persona che rivestiva il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'azionista di maggioranza dell'Emittente.

A seguito dell'ultimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione non persistendo alcuna delle circostanze che ai sensi del Codice di Autodisciplina, richiedono la nomina di un *Lead Independent Director,* la Società non ha proceduto alla nomina del *Lead Independent Director.*

3.5 Il trattamento delle Informazioni Societarie

→ La Procedura per la gestione e la comunicazione delle Informazioni Privilegiate

In linea con le raccomandazioni del Codice, con particolare riferimento alle informazioni "privilegiate" (ovvero *"price sensitive")* ex art. 114, comma 1, del TUF, la Società si è dotata, già nel dicembre 2006, di un'apposita Procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti e di informazioni, da ultimo aggiornata in data 28 febbraio 2013, al fine di recepire le modifiche intervenute con riferimento alla disciplina regolamentare in materia di informazione societaria.

Sono destinatari della procedura tutti i componenti degli organi sociali, nonché i dirigenti e i dipendenti, della Società e delle società da questa controllate, che abbiano accesso ad informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate. Essi sono, pertanto, tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dalla Società per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni[19].

Tale procedura é volta, altresì, ad evitare che la divulgazione delle informazioni societarie possa avvenire in forma selettiva (cioè possa essere effettuata prima nei confronti di determinati soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), intempestivamente, in forma incompleta o inadeguata.

→ Registro degli *insider*

Nella prospettiva di dedicare particolare cura alla gestione interna e alla divulgazione delle informazioni, soprattutto delle "informazioni privilegiate", in aderenza alle disposizioni introdotte dall'art. 115-*bis* del TUF, la Società ha istituito, già nel giugno 2006, il Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (**"Registro degli *insider*"**). La tenuta e l'aggiornamento del Registro degli insider sono disciplinati da un apposito Regolamento adottato dal Consiglio di Amministrazione in data 21 giugno 2006, da ultimo aggiornato il 12 novembre 2014.

Le finalità perseguite dalla normativa richiamata sono principalmente due: *in primis* sviluppare una maggiore attenzione sul valore delle informazioni privilegiate e, in secondo luogo, agevolare lo svolgimento dell'attività di vigilanza della Consob e, contemporaneamente, dell'Autorità giudiziaria nei casi di commissione di abusi di mercato.

Nella parte statica del Registro sono iscritti tutti gli amministratori, sindaci, dirigenti e dipendenti che in virtù del ruolo ricoperto o delle funzioni svolte, vengono a conoscenza o hanno accesso in via continuativa ad informazioni privilegiate.

→ *Internal dealing*

In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 114, comma 7, del TUF e dalle disposizioni di attuazione previste dagli artt. 152-*sexies* e seguenti del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione ha adottato una procedura diretta a disciplinare, con efficacia cogente dal gennaio 2007, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni della Società o su altri strumenti finanziari ad esse collegati. La procedura adottata è stata successivamenta aggiornata dalla Società in data 28 febbraio 2013, al fine di recepire le modifiche da ultimo apportate al Regolamento Emittenti in materia. Il codice di comportamento è disponibile sul sito *internet* *http://www.gruppoigd.it/Governance/Internal-Dealing*.

19 Codice di Autodisciplina: Commento art. 1.

3.6 Comitati Interni al Consiglio

(*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)

Il Consiglio di Amministrazione, in piena conformità rispetto a quanto raccomandato dal Codice, ha istituito al suo interno già nel corso del 2008 più comitati, quali il Comitato di Presidenza, il Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno), il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, (risultante dall'accorpamento delle funzioni del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Nomine) e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Va precisato che, essendo la Società soggetta a direzione e coordinamento del socio Coop Alleanza 3.0 soc.coop., che detiene una partecipazione pari al 40,92% del capitale sociale della Società, ex art. 2497 Cod. civ., alla stessa si applicano le disposizioni dell'art. 37 del Regolamento Mercati Consob, ai sensi del quale è previsto al comma 1, lett. d), che i comitati istituiti ai sensi del Codice di Autodisciplina siano composti da soli amministratori indipendenti ai sensi delle disposizioni richiamate.

Il Consiglio di Amministrazione, già nel corso del 2012, recependo quanto raccomandato dal Codice nei Commenti all'articolo 4, ritenute sussistenti le sottese esigenze organizzative, ha deliberato di accorpare il Comitato per la Remunerazione e il Comitato Nomine, unificando le funzioni ad essi attribuite in un unico "Comitato per le Nomine e per la Remunerazione". I componenti dei succitati comitati sono stati eletti in occasione dell'ultimo rinnovo dell'organo amministrativo nell'aprile 2015 (con riferimento al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, si rinvia a quanto indicato nella Sezione 12 "Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate").

3.7 Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

L'accorpamento delle funzioni del Comitato per le Nomine con quelle attribuite al Comitato per la Remunerazione e, quindi, l'istituzione di un unico comitato denominato "Comitato per le Nomine e per la Remunerazione" è stato deciso per ragioni di ordine organizzativo ed efficienza interni al Consiglio nonché in considerazione della stretta correlazione tra le competenze del preesistente comitato per la remunerazione della Società e quelle spettanti al comitato nomine ai sensi del Codice di Autodisciplina. La Società ha verificato che i componenti del comitato per la remunerazione possiedano i requisiti di indipendenza, professionalità ed esperienza richiesti anche per ricoprire il ruolo di componenti del comitato per le nomine.

→ Composizione e funzionamento del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione (*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lettera d), TUF)

COMITATO PER LE NOMINE E PER LA REMUNERAZIONE

ANDREA PARENTI	PRESIDENTE (INDIPENDENTE)
MILVA CARLETTI	(INDIPENDENTE)
ELISABETTA GUALANDRI	(INDIPENDENTE)

Il Consiglio di Amministrazione, previa analisi dei curricula degli amministratori componenti il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, ha verificato ed attestato che il consigliere Andrea Parenti è in possesso di adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

Partecipano di diritto alle riunioni del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Vice Presidente e l'Amministratore Delegato.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte all'organo consiliare relative alla propria remunerazione.

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015, a seguito del rinnovo degli organi sociali da parte dell'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015.

In particolare, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione in carica dal 1° gennaio 2015 al 15 aprile 2015 era composto dai Consiglieri indipendenti Andrea Parenti (Presidente), Fabio Carpanelli e Tamara Magalotti. Nel corso del 2015, il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione in carica fino al 15 aprile 2015 si è riunito 4 (quattro) volte, nelle date del 21 gennaio, 10 febbraio, 26 febbraio, 7 aprile. La percentuale di partecipazione alle predette riunioni è pari al 100% per il Presidente Andrea Parenti e per il Consigliere Indipendente Fabio Carpanelli, e pari al 50% per il Consigliere IndipendenteTamara Magalotti. Il Presidente del Collegio Romano Conti in carica fino alla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015, è stato presente 3 (tre) volte su 4 (quattro) alle riunioni del Comitato.

Dal 17 aprile 2015, il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione è composto dai Consiglieri indipendenti Andrea Parenti (Presidente), Milva Carletti ed Elisabetta Gualandri. A decorrere dal 17 aprile 2015 e fino al 31 dicembre 2015, il Comitato si è riunito 4 (quattro) volte, nelle date del 27 maggio, 21 luglio, 9 novembre e 14 dicembre. La percentuale di partecipazione alle predette riunioni è pari al 100% per tutti i componenti del Comitato. Parimenti, il Presidente del Collegio Sindacale, in carica dalla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015, è stato presente a tutte le riunioni del Comitato.

Nel corso dell'esercizio 2015, la durata media delle riunioni è stata di circa 40 minuti. Le relative riunioni sono state regolamente verbalizzate.

→ Funzioni del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

Il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione svolge: *(i)* un ruolo propositivo e consultivo nell'individuazione della composizione ottimale del Consiglio di Amministrazione, nella scelta delle figure apicali della Società e nell'individuazione delle designazioni degli amministratori, dei sindaci e dei dirigenti delle società controllate aventi rilevanza strategica, il tutto nella prospettiva di garantire un adeguato livello di indipendenza degli amministratori rispetto al *management*, nonché *(ii)* funzioni istruttorie, propositive e consultive in materia di remunerazione, contribuendo a far sì che i compensi degli amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche della Società e degli amministratori delle società controllate – pur ispirati a principi di sobrietà – siano stabiliti in misura e in forma tale da costituire una remunerazione dell'attività svolta adeguata e tale da trattenere e motivare i soggetti dotati delle caratteristiche professionali utili per gestire con successo la Società e il gruppo a essa facente capo.

Il Comitato propone altresì al Consiglio i candidati alla carica di Amministratore nei casi di cooptazione, qualora occorra sostituire amministratori indipendenti.

Inoltre il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione è altresì chiamato a formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla periodica autovalutazione e all'ottimale dimensione e composizione dello stesso, ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio potrebbe risultare opportuna per garantirne la migliore efficienza collegiale nonché sul numero massimo degli incarichi di amministratore e sindaco ed eventuali deroghe al divieto di concorrenza.

Spetta al Comitato per le Nomine e la Remunerazione valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti

con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato.

Esso è altresì chiamato a formulare pareri sulla scelta del tipo di organo amministrativo (monocratico o collegiale), sul numero dei componenti e sui nominativi da indicare nelle sede competenti all'assunzione delle relative delibere per le cariche di Amministratore e Sindaco, nonché di Presidente, Vice-Presidente e Direttore generale (e/o Amministratore Delegato) delle controllate e collegate.

La Società garantisce al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione le risorse finanziarie adeguate allo svolgimento dei propri compiti.

Le informazioni in dettaglio relative alle funzioni del "Comitato per le Nomine e per la Remunerazione" sono rese nella Relazione sulla Remunerazione, pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, disponibile sul sito *internet* *http://www.gruppoigd.it/Governance/Remunerazione,* a cui si fa espresso rinvio.

3.8 Remunerazione degli Amministratori

Le informazioni della presente Sezione sono rese nella Relazione sulla Remunerazione, pubblicata ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF, disponibile sul sito *internet* *http://www.gruppoigd.it/Governance/Remunerazione* a cui si fa espresso rinvio.

3.9 Comitato di Presidenza

COMITATO DI PRESIDENZA

GILBERTO COFFARI	PRESIDENTE
FERNANDO PELLEGRINI	VICE PRESIDENTE
CLAUDIO ALBERTINI	AMMINISTRATORE DELEGATO
ELIO GASPERONI	CONSIGLIERE

Il Comitato di Presidenza collabora, con funzione consultiva ed istruttoria, all'individuazione delle politiche di sviluppo e delle linee guida dei piani strategici ed operativi da sottoporre al Consiglio di Amministrazione e sovrintende al controllo della corretta attuazione delle stesse: in particolare è chiamato ad esprimersi sulle operazioni di sviluppo ed investimento aventi rilevanza strategica, tali da incidere significativamente sul valore e sulla composizione del patrimonio sociale o da influenzare in maniera rilevante il prezzo del titolo azionario.
Il Comitato di Presidenza attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015, a seguito del rinnovo degli organi sociali da parte dell'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015. In particolare, il Comitato di Presidenza in carica dal 1° gennaio 2015 al 15 aprile 2015 era composto da Gilberto Coffari (Presidente), Sergio Costalli, Claudio Albertini e Roberto Zamboni. A decorrere dal 17 aprile 2015, il Comitato di Presidenza è composto da Gilberto Coffari (Presidente), Fernando Pellegrini, Claudio Albertini e Elio Gasperoni.

Nel corso del 2015, il Comitato di Presidenza si è riunito 6 (sei) volte. La durata media delle riunioni è stata di circa h. 2 (due ore).

3.10 Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è costituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, secondo le regole del Codice di Autodisciplina[20].

→ Composizione e funzionamento del Comitato Controllo e Rischi (ex art. 123-*bis*, comma 2, lett. d), TUF)

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

ELISABETTA GUALANDRI	PRESIDENTE (INDIPENDENTE)
LIVIA SALVINI	(INDIPENDENTE)
ROSSELLA SAONCELLA	(INDIPENDENTE)

Va precisato che, essendo IGD soggetta a direzione e coordinamento del socio Coop Alleanza 3.0 soc.coop. che detiene una partecipazione pari al 40,92% del capitale sociale della Società, ex art. 2497 cod.civ., alla stessa si applicano le disposizioni dell'art. 37 del Regolamento Mercati Consob, il cui comma 1, lett. d), prevede che il Comitato Controllo e Rischi sia composto da soli amministratori indipendenti ai sensi delle disposizioni del Codice di Autodisciplina e del medesimo art. 37, comma 1, lett d), del Regolamento Mercati Consob. Il Consiglio di Amministrazione al momento della nomina dei componenti, esaminati i curricula dei consiglieri indipendenti candidati, ha valutato che gli stessi sono in possesso di almeno uno dei parametri di valutazione dell'esperienza in materia contabile e finanziaria individuati nell'esperienza almeno triennale nell'esercizio di: *(i)* funzioni dirigenziali in settori di amministrazione, finanza o controllo di società di capitali, ovvero *(ii)* attività professionale o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche o finanziarie, ovvero *(iii)* funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo.

Alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi partecipano il Presidente del Consiglio di Amministrazione in qualità di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato, potendo comunque partecipare anche gli altri sindaci. Vengono altresì invitati a partecipare alle riunioni del Comitato il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato.

Il Comitato Controllo e Rischi attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015, a seguito del rinnovo degli organi sociali da parte dell'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi in carica fino al 15 aprile 2015 era composto dai Consiglieri indipendenti Elisabetta Gualandri (Presidente), Livia Salvini e Massimo Franzoni. Nel corso del 2015, il Comitato Controllo e Rischi in carica fino al 15 aprile 2015 si è riunito 3 (tre) volte, nelle date del 23 gennaio, 23 febbraio, 9 aprile. La percentuale di partecipazione alle predette riunioni è pari al 100% per tutti i componenti del Comitato.

Dal 17 aprile 2015, il Comitato Controllo e Rischi è composto dai Consiglieri indipendenti Elisabetta Gualandri (Presidente), Livia Salvini e Rossella Saoncella. A decorrere dal 17 aprile 2015 e fino al 31 dicembre 2015, il Comitato si è riunito 4 (quattro) volte, nelle date del 7 maggio, 19 maggio, 21 luglio e 10 novembre. La percentuale di partecipazione alle predette riunioni è pari al 100% per il Presidente Elisabetta Gualandri e per il Consigliere Indipendente Livia Salvini, e pari al 75% per il Consigliere Indipendente Rossella Saoncella.

Le riunioni del Comitato Controllo e Rischi hanno visto la partecipazione del Presidente del Collegio Sindacale nella persona del Presidente Romano Conti, in carica fino alla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015, per una percentuale pari al 75% e del Presidente del Collegio Sindacale, Anna Maria Allievi, in carica dalla data dell'Assemblea del 15 aprile 2015 per una percentuale pari al 100%.

La durata media delle riunioni è stata di circa h 1 e 30 (un'ora e trenta minuti). Le relative riunioni sono state regolamente verbalizzate.

→ Funzioni attribuite al Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi esprime il proprio parere preventivo al Consiglio di Amministrazione nell'espletamento delle seguenti attribuzioni:

- definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- valutazione, con cadenza annuale, dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit,* sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi;
- descrizione nella relazione sul governo societario delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nell'eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali

20 Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 7.C.2.

emerse in sede di revisione legale;
- nomina e revoca, su proposta dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché sentito il Collegio Sindacale, del responsabile della Funzione di *Internal Audit.*

Il Comitato Controllo e Rischi, oltre ad assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti sopra indicati, svolge direttamente, tra l'altro, i seguenti compiti:

a) valuta, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
c) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit.*
d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit;*
e) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
f) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza e sull'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Le prerogative del Comitato Controllo e Rischi rappresentano un elenco aperto, che si può arricchire di ulteriori funzioni.
Il Consiglio di Amministrazione cura che – anche su indicazione di quest'ultimo – il Comitato Controllo e Rischi benefici di un adeguato supporto istruttorio nello svolgimento dei compiti attribuiti alla sua competenza.

Nel corso delle riunioni tenutesi durante l'esercizio 2015, il Comitato ha provveduto alle seguenti attività principali:

a. valutazione, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, della correttezza dei principi contabili utilizzati e della loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio;
b. esame delle verifiche svolte dalla Funzione di *Internal Audit* sulla base del piano di *audit* approvato, oltre che su specifiche aree richieste dal Comitato quali, a titolo esemplificativo: valutazione al *fair value* dei beni immobili (area Italia e area Romania), selezione fornitori, finanza e tesoreria, ciclo attivo e passivo, gestione dello scaduto (area Italia e area Romania), comunicazioni al mercato ed *internal dealing;*
c. rilascio di un parere positivo in merito al conferimento dell'incarico al Responsabile della funzione di *internal audit;*
d. esame dello stato di avanzamento del progetto di *Enterprise Risk Management* nell'anno 2015;
e. rilascio del parere favorevole al Consiglio di Amministrazione circa l'approvazione del piano di *audit* per il 2016, predisposto dal Responsabile della funzione di *internal audit,* basato sul processo di prioritizzazione dei rischi indicato nell'ambito del processo di *risk management.*

La Società garantisce al Comitato Controllo e Rischi le risorse finanziarie adeguate allo svolgimento dei propri compiti.

3.11 Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi

La Società si è dotata di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, rappresentato da un insieme di regole, comportamenti, politiche, procedure e strutture organizzative volte a consentire attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi una conduzione dell'impresa sana, corretta ed indirizzata al conseguimento degli obiettivi aziendali, in un'ottica di creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo. Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, il rispetto di leggi e regolamenti, dello Statuto e delle procedure interne nonché l'affidabilità dell'informazione finanziaria. In quest'ambito pertanto, il sistema di controllo interno definito con l'obiettivo di garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria deve essere considerato come elemento integrato e non distinto rispetto al generale sistema di gestione dei rischi adottato dalla Società.

Tale sistema si integra nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dalla Società tenendo in adeguata considerazione le *best practice* esistenti in ambito nazionale e internazionale ed i modelli di riferimento, anche alla luce dell'evoluzione della disciplina.

In particolare le attività di progettazione, implementazione e monitoraggio del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno definito da IGD sono ispirate al riferimento metodologico CoSo Framework; la Società pianifica ed effettua costantemente attività di sviluppo ed affinamento del sistema nelle sue componenti, in una logica di miglioramento continuo.

Le attività di progettazione del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno vengono coordinate in coerenza con le valutazioni inerenti il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'emittente, anche nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività dell'emittente.

Le componenti del sistema vengono di seguito sinteticamente rappresentate:

a) Ambiente di controllo

L'ambiente di controllo rappresenta il contesto organizzativo in cui sono stabiliti strategie e obiettivi, le modalità con cui le attività di business vengono strutturate e le modalità con cui vengono identificati e gestiti i rischi. Esso comprende molti elementi, inclusi i valori etici della Società, le competenze e lo sviluppo del personale, lo stile di gestione operativa e le modalità con le quali sono assegnate deleghe, poteri e responsabilità. In coerenza con gli standard metodologici di riferimento, l'ambiente di controllo viene rappresentato attraverso la descrizione di cinque sotto elementi:

i) Impegno verso l'integrità ed i valori etici
La Società ha definito e diffuso al personale ed ai soggetti che operano per suo conto un Codice Etico, documento ufficiale che contiene l'insieme dei principi cui essa uniforma la propria attività. Il *top management* e gli organi di vigilanza e controllo che, come verrà meglio descritto in seguito, compongono il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, monitorano l'allineamento dei comportamenti alle prescrizioni del Codice. La Società si impegna a preservare la sostenibilità nelle dimensioni economica, ambientale e sociale nei confronti degli *stakeholders* e redige dal 2010 un bilancio di sostenibilità.

ii) Esercizio delle responsabilità di vigilanza
L'insieme degli attori che, a diverso titolo, compongono il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società, garantisce il rispetto delle previsioni normative e regolamentari relative alle responsabilità di vigilanza. In particolare, tali funzioni sono attribuite a diverso titolo, come meglio si espliciterà nel seguente capoverso, al Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, al Comitato Controllo e Rischi, al Collegio Sindacale, all'Organismo di Vigilanza, al Dirigente Preposto e all'*Internal Audit.*

iii) Definizione delle strutture, delle linee di reporting e delle responsabilità del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno
La Società ha approvato nel corso del 2014 l'aggiornamento del proprio "Regolamento di *Governance", infra* menzionato al fine di recepire le modifiche apportate al Codice di Autodisciplina nel luglio 2014, documento che, tra l'altro, identifica i ruoli e le responsabilità in materia di gestione dei rischi e del sistema di controllo e le principali relazioni informative e di *reporting* previste per il coordinamento del loro operato.

Il Sistema di controllo interno e gestione dei rischi coinvolge, ciascuno per le proprie competenze:

i) il Consiglio di Amministrazione;
ii) l'Amministratore incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
iii) il Comitato Controllo e Rischi, espressione del Consiglio di Amministrazione, costituito ai sensi del Codice di Autodisciplina con il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché le decisioni relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;
iv) il Responsabile della funzione di *internal audit,* incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante ed adeguato e di coordinare il processo *Enterprise Risk Management ("ERM");*

v) il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al quale spetta per legge la responsabilità di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la predisposizione dei documenti di informativa finanziaria;
vi) il Collegio Sindacale, anche in quanto comitato per il controllo interno e la revisione contabile, che vigila sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
vii) gli altri ruoli e funzioni aziendali con specifici compiti in tema di controllo interno e gestione dei rischi, articolati in relazione a dimensioni, complessità e profilo di rischio dell'impresa (incluso a titolo esemplificativo l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.lgs. 231/2001).

Il Consiglio di Amministrazione assicura che le proprie valutazioni e decisioni relative all'esposizione dell'Emittente al rischio, al sistema di controllo interno, all'approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti tra la Società ed il revisore esterno, siano supportate da un'adeguata attività istruttoria.

Al Consiglio di Amministrazione, in quanto organo di supervisione strategica, spetta innanzitutto il compito di definire le linee di indirizzo del sistema dei controlli, in coerenza con il profilo di rischio della Società determinato previamente dallo stesso Consiglio di Amministrazione[21].

Al Consiglio di Amministrazione compete inoltre, in coerenza con le previsioni di legge, la valutazione dell'adeguatezza del sistema dei controlli. Tale valutazione è fatta periodicamente, ma l'accadimento di eventi imprevisti nel corso della vita sociale può richiedere approfondimenti straordinari, volti a verificare l'efficacia dei controlli in relazione a situazioni particolari[22]. A esso spetta, pertanto, la responsabilità dell'adozione di un sistema adeguato alle caratteristiche dell'impresa.

In tale ottica riveste importanza cruciale una efficiente organizzazione dei lavori, di modo che le questioni connesse al controllo interno in generale, e al risk management in particolare, siano discusse in Consiglio con il supporto di un adeguato lavoro istruttorio svolto dal Comitato Controllo e Rischi.

iv) Impegno per attrarre, sviluppare e trattenere risorse competenti
La Società promuove attività di ricerca e sviluppo professionale basate sulla valorizzazione del talento e delle competenze delle proprie risorse. I sistemi di gestione delle risorse umane adottati prevedono la valorizzazione delle competenze, l'incentivazione al raggiungimento degli obiettivi attraverso uno specifico sistema premiante e lo sviluppo di piani formativi al personale.

v) Promozione dell'affidabilità
La Società promuove e valorizza, a tutti i livelli, l'affidabilità, intendendo il termine in un'accezione ampia che abbraccia tutti gli aspetti del comportamento organizzativo, della gestione dei processi, della gestione dei sistemi informatici e della comunicazione interna ed esterna.

b) Valutazione del rischio

La valutazione del rischio è considerata elemento basilare del sistema. In tale direzione, al fine di dotarsi di strumenti più allineati alle esigenze di controllo e di gestione dei rischi che la propria complessità organizzativa, lo status di società quotata e le dinamiche di *business* le impongono, IGD ha definito ed implementato un processo di gestione integrata dei rischi, che si ispira a *standard* riconosciuti a livello internazionale in ambito *Enterprise Risk Management ("ERM").* In coerenza con gli *standard* metodologici di riferimento, la valutazione del rischio viene rappresentata, in continuità con quanto detto al punto a), attraverso la descrizione di quattro sotto elementi:

vi) Definizione di appropriati obiettivi
La Società verifica che le attività di progettazione, implementazione e monitoraggio del sistema di controllo interno e gestione dei rischi siano costantemente allineate agli obiettivi strategici, finanziari, operativi e di compliance della Società.

vii) Identificazione e valutazione dei rischi
Il Modello di *Risk Management* adottato prevede una costante attività di aggiornamento e sviluppo da parte del management, al fine di rendere lo stesso coerente con l'evoluzione organizzativa e di *business*. Il percorso metodologico attualmente in corso per la gestione integrata dei rischi, nell'ambito del Gruppo, prevede periodicamente:

- l'esecuzione delle attività di analisi dei rischi identificati, dell'assetto dei ruoli e delle responsabilità connessi alla loro gestione e delle misure adottate per il loro presidio, la valutazione dei rischi da parte del *management* delle Società del Gruppo;
- l'identificazione di opportuni "indicatori di rischio" che consentano di identificare e valutare eventuali impatti che la manifestazione dei rischi in esame possa avere sulle performance aziendali;
- la valutazione del livello di copertura dei rischi attraverso i presidi adottati;
- la prioritizzazione dei rischi e delle conseguenti aree di intervento nonché l'analisi della *risk tolerance* in linea con gli indirizzi definiti dall'Alta Direzione del Gruppo e attraverso valutazioni di esposizione complessiva e di impatto dei rischio potenziali sugli obiettivi strategici.

Tale attività, effettuata in relazione al processo di Enterprise Risk Management, viene integrata da specifiche valutazioni di rischio effettuate nell'ambito di sistemi di controllo specifici (internal auditing, sistema di controllo sulle procedure amministrativo-contabili ex. L. 262/05).

viii) Identificazione e valutazione dei rischi di frode
Nell'ambito della progettazione, dell'implementazione e del monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, la Società pone una particolare

21 Commento art. 7 Codice Autodisciplina.
22 Commento art. 7 Codice Autodisciplina.

attenzione alle potenziali aree di esposizione al rischio di frode. Il modello ERM definito identifica e valuta, nella propria *Risk Map,* un'area di rischio riferita a "Frodi commesse dal personale della Società o dai suoi stakeholder con effetti sul patrimonio e sulla reputazione". I presidi di controllo disegnati, in particolare relativamente alle aree di gestione amministrativo-contabile, all'area di gestione della finanza e della tesoreria, alla gestione patrimoniale e commerciale, tengono in considerazione anche aspetti relativi al rischio frode.

Le valutazioni effettuate in merito a tale area di rischio considerano non solo i risultati delle attività di controllo effettuate dagli attori del sistema, ma anche le raccomandazioni ed i piani di azione emersi nel corso degli *audit* interni e eventuali osservazioni della Società di revisione, condivise con la Società. In un'ottica di miglioramento continuo del sistema la Società continuerà a lavorare per l'affinamento del sistema di prevenzione del rischio frode e dei suoi strumenti.

ix) Identificazione ed analisi dei cambiamenti significativi
Nell'ambito del sistema di controllo interno e gestione dei rischi definito, sono periodicamente pianificate ed eseguite attività di verifica ed aggiornamento dell'analisi e valutazione dei rischi, tenuto conto delle strategie perseguite e del modello organizzativo e di business adottato. Pertanto la Società promuove ed effettua periodiche attività di aggiornamento dei modelli di identificazione e valutazione dei rischi (sistema ERM, Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01, sistema di controllo amministrativo-contabile ex L. 262/05) e della loro coerenza con le peculiarità organizzative e di *business* e con le strategie aziendali.

c) Attività di controllo

Le attività di controllo vengono definite nell'ambito delle norme, politiche, linee guida e procedure che possono aiutare ad assicurare che le decisioni di trattamento del rischio siano eseguite in modo adeguato. In coerenza con gli standard metodologici di riferimento, le attività di controllo vengono rappresentate, in continuità con quanto detto al punto b), attraverso la descrizione dei tre sotto elementi:

x) Individuazione e sviluppo di attività di controllo
Le attività di controllo definite da IGD si basano sulla definizione e l'implementazione di una serie di presidi di mitigazione dei rischi, che possono avere natura organizzativa, procedurale, operativa o riguardare i rapporti con terzi portatori di interessi. L'identificazione delle attività di controllo trae origine dalle attività di identificazione dei rischi e mappatura dei processi effettuate nell'ambito del modello di ERM, del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01 e del sistema di controllo amministrativo-contabile. Nell'ambito di tali attività di *assessment,* la Società valuta l'adeguatezza dei controlli esistenti rispetto ai livelli di rischio rilevati e definisce azioni di rafforzamento dei controlli, in linea con gli obiettivi di controllo definiti e condivisi dal *top management.* L'effettuazione delle azioni definite viene periodicamente monitorata dagli attori del sistema, ciascuno secondo le proprie attribuzioni e responsabilità.

xi) Individuazione e sviluppo di controlli generali sulla tecnologia
Il modello organizzativo adottato dalla Società prevede l'esternalizzazione di alcuni servizi di supporto alla gestione, fra i quali l'infrastruttura e la gestione dei processi di Information Technology. Nello specifico, IGD ha stipulato un contratto di service con la Società Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. che prevede l'affidamento a quest'ultima della gestione dei sistemi informativi. In particolare, il Dirigente Preposto, in vista del rilascio dell'attestazione sul bilancio di esercizio e consolidato 2015, ha previsto l'effettuazione di alcune analisi relative ai sistemi informatici gestiti dall'*outsourcer.* L'obiettivo di tali analisi sarà la valutazione degli "IT General Controls" al fine di rilevare eventuali macro aree di disallineamento del Sistema di Controllo Interno in essere rispetto agli obiettivi del Controllo Interno del COSO Report e del CobiT e definire le conseguenti azioni di miglioramento.

xii) Implementazione dei controlli attraverso policy e procedure
IGD, in linea con gli obiettivi di controllo definiti, con le indicazioni espresse dalle best practices di mercato e con gli standard metodologici adottati come riferimento, si è dotata di un insieme di policy e procedure che normano i comportamenti e le pratiche organizzative e gestionali (corpo normativo e procedurale interno). Costituiscono parte integrante del corpo normativo e procedurale interno le procedure di mercato, le procedure operative, amministrativo-contabili il modello di organizzazione, gestione e controllo e le procedure previste da vigenti leggi e regolamenti.

d) Informazione e Comunicazione

L'informazione è necessaria a tutti i livelli aziendali per identificare, valutare e attuare le decisioni di trattamento dei rischi nonché per svolgere le attività di controllo previste nel rispetto degli obiettivi prefissati. In coerenza con gli *standard* metodologici di riferimento, l'informazione e comunicazione viene rappresentata, in continuità con quanto detto al punto c), attraverso la descrizione di tre sotto elementi:

xiii) Utilizzo delle informazioni rilevanti
Per supportare concretamente le attività di controllo, la Società acquisisce e valuta le informazioni rilevanti. In fase di monitoraggio del sistema sono previste sessioni di acquisizione informativa basate su interviste al *management* e su schemi di *self assessment.* La Società ha inoltre definito un set di indicatori (*Key Risk Indicators)* alimentati periodicamente con la finalità di cogliere elementi utili ad una valutazione dinamica dei fenomeni di rischio. Analoghi schemi di *reporting* e flussi di informazione sono definiti dall'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01, dall'*Internal Audit* e dal Dirigente Preposto. Nell'ambito del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, la Società prevede la periodica diffusione al *management*, agli organi di controllo e al Consiglio di Amministrazione, di stati avanzamento lavori ed aggiornamenti circa l'evoluzione dei livelli di rischio identificati.

xiv) Comunicazione esterna
La Società promuove una politica di comunicazione esterna orientata alla trasparenza e alla completezza.

In tal senso, le informazioni relative al sistema di *governance* ed al sistema di gestione dei rischi e di controllo interno, e più in generale tutti gli accadimenti aziendali di possibile interesse per gli *stakeholder*, vengono rese al pubblico mediante i canali di comunicazione istituzionale adottati dalla Società, quali l'informativa finanziaria periodica, la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, il sito web istituzionale www.gruppoigd.it ed in generale tutte le comunicazioni rese disponibili al pubblico attraverso la funzione *Investor Relations.*

xv) Comunicazione interna

La comunicazione interna deve consentire che la conoscenza delle regole di *governance* e di controllo definite siano diffuse agli appropriati livelli aziendali e che il *management* risulti costantemente informato circa gli aggiornamenti e le nuove disposizioni relative al sistema di controllo e di gestione dei rischi e al relativo corpo normativo interno. Fanno parte del sistema di comunicazione interna i programmi formativi definiti allo scopo di portare a conoscenza del *management* le procedure ed i controlli definiti dalla Società. Sono previsti canali informativi segnalazione al *top management* e agli organi di controllo di informazioni utili al miglioramento del sistema o alla rilevazione dell'inosservanza di controlli.

e) Monitoraggio

L'informazione è necessaria a tutti i livelli aziendali per identificare, valutare e attuare le decisioni di trattamento dei rischi nonché per svolgere le attività di controllo previste nel rispetto degli obiettivi prefissati. In coerenza con gli standard metodologici di riferimento, la valutazione del rischio viene rappresentata, in continuità con quanto detto al punto d), attraverso la descrizione di due sotto elementi:

xvi) Valutazioni continue e periodiche

In linea con i processi di identificazione, valutazione, gestione e monitoraggio dei rischi definiti dal sistema adottato ciascuno degli attori coinvolti nel sistema è chiamato periodicamente ad effettuare attività di valutazione del funzionamento del sistema e della sua capacità di contenere i rischi entro i limiti definiti, in coerenza con gli indirizzi espressi dagli organi di controllo competenti.

xvii) Valutazione e comunicazione di eventuali carenze

La periodica valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi consente di identificare, nei diversi ambiti di analisi, la necessità di intraprendere azioni di miglioramento finalizzate ad allineare il sistema alle aspettative degli organi di controllo competenti ed ai livelli di rischio tollerabili per la Società. Gli attori e gli organi del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sono coinvolti nel processo di valutazione e comunicazione di eventuali carenze.

→ Caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Con riferimento al sistema di controllo interno implementato in relazione al processo di formazione dell'informativa finanziaria, IGD ha intrapreso, negli esercizi precedenti, un percorso di adeguamento alle indicazioni della Legge 262/05 finalizzato a documentare il modello di controllo contabile e amministrativo adottato, nonché ad eseguire specifiche verifiche sui controlli rilevati, a supporto del processo di attestazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il suddetto modello di controllo contabile e amministrativo rappresenta l'insieme delle procedure e degli strumenti interni adottati dalla Società al fine di consentire il raggiungimento degli obiettivi aziendali di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.
La metodologia applicata dal Dirigente Preposto per l'analisi e la verifica del sistema di controllo amministrativo contabile è formalizzata in un documento descrittivo del modello, costruito in linea con le indicazioni del "COSO Report", richiamato quale modello di riferimento nelle Linee Guida dell'ANDAF per il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

a) Fasi del Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

Nell'ambito del processo di formazione dell'informativa finanziaria, ai fini della descrizione dei principali rischi e incertezze cui IGD e il Gruppo sono esposti, il Dirigente Preposto si coordina con i soggetti coinvolti nei processi di *Enterprise Risk Management* della Società e del Gruppo (gruppo di lavoro inizialmente dedicato all'avvio del processo di ERM) volti all'identificazione ed alla valutazione dei rischi aziendali.
Di seguito sono descritte, in sintesi, le fasi previste dal modello di controllo amministrativo-contabile.

Identificazione dei rischi sull'informativa finanziaria

Tale fase prevede inizialmente la definizione del perimetro di analisi, in termini di Società del Gruppo e processi delle singole Società, con riferimento al quale effettuare le attività di approfondimento dei rischi e dei controlli amministrativo-contabili.
L'analisi del perimetro è costantemente valutata dalla Società che rileva, se il caso lo richiede, di apportare ad esso modifiche o integrazioni, anche con riferimento alle società operanti in Romania. L'identificazione dei rischi viene quindi declinata a livello di singolo processo amministrativo-contabile.

Valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria

Tale attività prevede la valutazione dei rischi identificati sull'informativa finanziaria sia a livello *entity* sia a livello di processo e di singola transazione, valutando la bontà dei presidi esistenti per mitigare efficacemente i rischi inerenti, rilevati nell'ambito del processo amministrativo-contabile.
L'approccio adottato tiene in considerazione sia i possibili rischi di errore non intenzionale sia i rischi che possano essere commesse attività fraudolente, prevedendo la progettazione ed il monitoraggio di presidi e di controlli atti a garantire la copertura di tali tipologie di rischi, nonché il coordinamento con i protocolli di controllo implementati nell'ambito di altre componenti del complessivo sistema di controllo interno.
Inoltre, l'approccio adottato tiene in considerazione sia i controlli di natura manuale sia quelli relativi ai sistemi informativi a supporto dei processi amministrativo-contabili, vale a dire i cosiddetti controlli automatici a livello di sistemi

applicativi e gli *IT general controls* a presidio degli ambiti attinenti l'accesso ai sistemi, il controllo degli sviluppi e delle modifiche dei sistemi e, infine, l'adeguatezza delle strutture informatiche. Il sistema di controllo, a livello *entity* ed a livello di infrastruttura generale IT, è sottoposto ad analisi per rilevare ed effettuare iniziative volte al suo rafforzamento.
Sulla base del programma di lavoro del Dirigente Preposto, le attività di analisi dei processi, dei rischi e dei controlli proseguono nel progetto di aggiornamento del modello di controllo amministrativo-contabile, con una costante *review* del *risk assessment ex* L. 262/05 ed un approfondimento sui nuovi processi inseriti nel perimetro rilevante a seguito della *review* dello *scoping*. Il Dirigente Preposto monitora costantemente l'adeguatezza dei controlli rilevati avviando, ove necessario, azioni correttive.

Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati
Sulla base delle risultanze dell'attività di rilevazione dei processi, rischi e controlli, la Società definisce un piano di miglioramento finalizzato all'introduzione e/o alla modifica di controlli sia a livello generale che a livello di singolo processo e procede alla definizione o all'aggiornamento delle procedure amministrativo-contabili. Le procedure amministrativo-contabili di IGD state definite ed implementate coerentemente con la struttura organizzativa e i processi aziendali in essere, sia per il perimetro Italia sia per il perimetro Romania. Una specifica attività di analisi del sistema di controllo, finalizzata a valutare l'adeguatezza dei presidi rispetto agli standard definiti dai *framework* cui la Società si ispira, è stata condotta sui sistemi informatici contabili. La Società valuta e pianifica attività di aggiornamento al fine di rendere le procedure amministrativo-contabili coerenti con l'organizzazione ed il funzionamento del gruppo.

Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati
È previsto un monitoraggio continuo delle procedure amministrativo-contabili; a tal fine sono pianificate ed eseguite specifiche attività di *testing*, per accertare la corretta esecuzione da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti dalle procedure amministrativo-contabili nonché l'implementazione dei relativi interventi correttivi definiti. Tali verifiche sono condotte sul perimetro delle società operanti in Italia ed in Romania.
Inoltre, in ottemperanza alla Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18/7/2013 in materia di valutazione al *fair value* dei beni immobili delle società immobiliari quotate, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato una specifica procedura aziendale relativa al "Processo di valutazione al *Fair Value* dei Beni Immobili".

b) Ruoli e funzioni coinvolte

Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi è basato su una chiara individuazione dei ruoli cui siano attribuite le diverse fasi della progettazione, implementazione, monitoraggio e aggiornamento nel tempo del Sistema stesso. Gli attori coinvolti nel processo sono il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale, l'Amministratore incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, l'Organismo di Vigilanza, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, l'Internal Audit, il management della Società.
Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistente in relazione al processo di informativa finanziaria prevede un riporto dal Dirigente Preposto al Consiglio di Amministrazione ed una sua partecipazione nell'ambito del coordinamento delle funzioni di controllo.

* * *

Il Consiglio ha valutato, nel corso dell'Esercizio, sulla base della valutazione del Comitato Controllo e Rischi, dell'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, dei lavori del Dirigente Preposto e della relazione dell'*Internal Audit,* l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

3.11.01 Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

La Società ha individuato l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi nella persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione, il quale per effetto dell'attribuzione delle relative deleghe operative è qualificato come esecutivo. Precedentemente, l'incarico di Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno è stato svolto dall'Amministratore Delegato.

In particolare, l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi:

a) cura – coordinandosi per quanto occorrere possa con l'Amministratore Delegato – l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;
b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;
c) riferisce periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione, con la frequenza fissata da quest'ultimo, sia in relazione all'identificazione dei rischi, sia in relazione alla più complessiva attività relativa alla gestione del sistema di controllo, al suo concreto funzionamento ed alle misure in proposito adottate;
d) si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
e) può chiedere alla funzione di Internal Audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi e al

Presidente del Collegio Sindacale;

f) riferisce tempestivamente al Consiglio di Amministrazione in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il Consiglio di Amministrazione possa prendere le opportune iniziative;

g) propone al Consiglio di Amministrazione la nomina, la revoca e la remunerazione del Responsabile della funzione di *internal audit* ed esprime proposte al Consiglio di Amministrazione al fine di assicurare che lo stesso sia dotato di risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità.

3.11.02 Responsabile della funzione di *Internal audit*

Nel corso del 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi e previo parere favorevole espresso dal Collegio Sindacale, ha deliberato di nominare quale Responsabile della funzione di *Internal Audit,* la società Unilab, in *outsourcing*. La Società ha confermato il conferimento di tale incarico a Unilab per il 2014 e per il 2015, definendone il corrispettivo.
Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit* in particolare:

a) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli standard internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di audit, dallo stesso proposto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;

b) non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio di Amministrazione;

c) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;

d) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

e) predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza;

f) trasmette le relazioni di cui ai precedenti punti ai Presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione nonché all'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (i.e. al Presidente del Consiglio di Amministrazione);

g) verifica, nell'ambito del piano di audit, l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

Il Responsabile della Funzione *Internal Audit* coordina il processo di ERM garantendo un periodico reporting all'Amministratore Delegato, al Comitato Controllo e Rischi e, ove richiesto, al Consiglio di Amministrazione.

3.11.03 Il modello organizzativo *ex* D.lgs. 231/2001

Il sistema di controllo interno è tra l'altro rafforzato attraverso l'adozione di un apposito modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione già nel maggio 2006 (il **"Modello Organizzativo"**) e, successivamente, oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa. Nel corso dell'esercizio 2015 la Società, a seguito dell'inserimento di nuovi reati presupposto della responsabilità dell'ente, ha provveduto alla previa mappatura delle attività sensibili, in funzione del core business della stessa e, conseguentemente, all'aggiornamento del Modello Organizzativo e alla successiva formazione ai propri dipendenti e soggetti apicali recependo le novità introdotte dalla normativa in materia di "Autoriciclaggio".

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

Il Modello Organizzativo si compone, strutturalmente, nel seguente schema:

a. la Mappatura delle attività a rischio, realizzata mediante l'acquisizione delle informazioni utili alla conoscenza dell'attività e del sistema organizzativo di IGD;

b. il Codice Etico, i cui principi e disposizioni costituiscono specificazioni esemplificative degli obblighi generali di diligenza, correttezza e lealtà, che qualificano l'adempimento delle prestazioni lavorative ed il comportamento nell'ambiente di lavoro;

c. i Protocolli preventivi delle aree a rischio, ovvero i principi generali del controllo interno;

d. il Sistema disciplinare idoneo a dare forza a tutte le regole che compongono il Modello Organizzativo;

e. l'Organismo di Vigilanza, ovvero l'organo istituito con funzioni di vigilanza e controllo in ordine al funzionamento, all'efficacia, all'adeguatezza e all'osservanza del Modello di organizzazione e gestione.

L'Organismo di Vigilanza è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo e cura il costante aggiornamento del Modello organizzativo.
L'Organismo di Vigilanza ha anche una funzione di impulso verso il Consiglio di Amministrazione affinché apporti al Modello Organizzativo le necessarie modifiche a fronte del mutare dell'assetto normativo, delle modalità di svolgimento e della tipologia dell'attività di impresa.
L'Organismo di Vigilanza ha due linee di *reporting*: una periodica nei confronti del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, ed una semestrale nei confronti del Consiglio di Amministrazione.
Va sottolineato che la funzione di *internal audit* della Società, svolta dalla società Unilab appositamente incarica-

ta, fornisce il necessario supporto operativo per la gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6, comma 2, lett. d), del D.lgs. 231/01, nonché per l'effettuazione di specifici audit sulla base delle evidenze ricevute per il tramite dei suddetti flussi informativi.
L'Organismo di Vigilanza in carica fino al 15 aprile 2015, era composto da Fabio Carpanelli, in qualità di Presidente, Aristide Canosani e Livia Salvini, tutti Consiglieri Indipendenti. L'Organismo di Vigilanza si è riunito 1 (una) volta in data 10 febbraio, con la partecipazione del Presidente Fabio Carpanelli e del Consigliere Indipendente Aristide Canosani. A decorrere dal 17 aprile, data di nomina dei nuovi componenti dell'Organismo di Vigilanza, quest'ultimo risulta composto dai sigg.ri Fabio Carpanelli, in qualità di Presidente, Riccardo Sabadini e Alessandra De Martino, tutti componenti esterni della Società dotati di competenze professionali in grado di assicurare all'interno dello stesso la presenza di specifiche competenze per poter espletare efficacemente i compiti allo stesso attribuiti. A decorrere dal 17 aprile 2015 e fino al 31 dicembre 2015, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 4 (quattro) volte nelle date del 12 maggio, 21 luglio, 28 ottobre e 30 novembre, con la partecipazione di tutti i componenti.
La durata media delle riunioni è stata pari a 1 (un'ora) circa. Le riunioni sono state regolamente verbalizzate.
Il Modello Organizzativo è disponibile, altresì, sul sito *internet* della Società *http://www.gruppoigd.it/Governance/Modello-Organizzativo.*

3.11.04 Società di Revisione

L'attività di revisione legale dei conti è svolta da una società di revisione iscritta nell'apposito registro e nominata dall'Assemblea dei soci su proposta motivata del Collegio Sindacale.

L'Assemblea del 18 aprile 2013, su proposta motivata del Collegio Sindacale, sulla base di un'approfondita analisi tecnico-economica, ha deliberato il conferimento dell'incarico di revisione legale per gli esercizi 2013-2021 alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A..
I compensi riconosciuti alla società di revisione sono riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato di IGD al 31 dicembre 2015.

3.11.05 Dirigente Preposto alla redazione dei Documenti Contabili Societari

L'articolo 23.5 dello Statuto, in compliance con le disposizioni contenute nell'art. 154-bis del TUF, statuisce che il Consiglio di Amministrazione nomini, previo parere del Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili, scegliendolo tra soggetti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un quinquennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo e svolto compiti direttivi presso società o enti che abbiano un patrimonio non inferiore a dieci milioni di Euro; ovvero b) attività professionali, anche nell'ambio della revisione, strettamente attinenti alle attività dell'impresa e alle funzioni che il Dirigente Preposto è chiamato a svolgere.
In ossequio alle disposizioni statutarie richiamate, il Consiglio di Amministrazione già nel luglio 2007, previo parere favorevole del Collegio Sindacale, ha nominato a tempo indeterminato la Dott.ssa Grazia Margherita Piolanti quale Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili, attribuendo allo stesso i compiti, adeguati poteri e mezzi.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente Preposto disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.
Gli atti e le comunicazioni della Società diffusi al mercato, e relativi all'informazione contabile anche infrannuale, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del Dirigente Preposto, che ne attesta la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, unitamente all'organo/i delegato/i, attesta con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato, l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato.

Inoltre attesta che il Bilancio d'esercizio/consolidato:

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.

Da ultimo il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, unitamente all'organo/i delegato/i, attesta che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

3.11.06 Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

La Società ha ritenuto utile ed opportuno indicare le modalità operative al fine di favorire il coordinamento tra le attività di controllo, come di seguito riportate.

Il Presidente del Comitato Controllo e Rischi ed il Presidente del Collegio Sindacale (anche nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno sulla Revisione Contabile), con la periodicità da questi identificata, ed almeno una volta l'anno, si riuniscono su iniziativa del Presidente del Collegio Sindacale, per confrontare le risultanze delle rispettive attività di controllo e per valutare la pianificazione ed il possibile coordinamento delle rispettive attività. A tal fine sono attribuite al Presidente del Collegio Sindacale funzioni non solo di coordinamento dei lavori del collegio stesso ma anche di raccordo con altri organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli.

Alle riunioni, che si potranno svolgere oltre che periodicamente, anche ogni qual volta se ne ravvisi una specifica necessità, potranno essere invitati, oltre che i membri dei rispettivi organi, - anche disgiuntamente tra di loro – l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Responsabile della Funzione di Internal Audit, il Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili, la Società di Revisione ed il Presidente dell'Organismo di Vigilanza.

Per l'esercizio 2015, tale riunione si è svolta in data 23 febbraio 2015 ed ha visto la presenza dell'intero Comitato di Controllo e Rischi, del Presidente del Collegio Sindacale, dell'*Internal Audit,* del *Lead Indipendent Director,* dell'intero Organismo di Vigilanza, del *Partner* della Società di Revisione, dell'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili.
Il Presidente del Comitato Controllo e Rischi e l'Amministratore Incaricato si incontrano con il Responsabile della Funzione di *Internal Audit:*

(i) per esaminare preventivamente il piano annuale di attività di quest'ultimo, suggerendo le eventuali integrazioni del piano di attività stesso in relazione alla programmazione delle attività di controllo che il Comitato avrà predisposto;
(ii) per ricevere e discutere le risultanze delle attività svolte dal Responsabile della Funzione di Internal Audit, suggerendo, se del caso, ulteriori iniziative.

Il Presidente dell'Organismo di Vigilanza si incontra con periodicità almeno semestrale con il Responsabile della Funzione di *Internal Audit: (i)* per esaminare preventivamente il piano annuale di attività di quest'ultimo, suggerendo le eventuali integrazioni del piano di attività stesso in relazione alla programmazione delle attività di controllo che l'Organismo di Vigilanza avrà predisposto; *(ii)* per ricevere e discutere le risultanze delle attività svolte dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit,* suggerendo, se del caso, ulteriori iniziative.
La programmazione degli incontri sopra suggerita non è esaustiva dei momenti di incontro e coordinamento che, a cura dei rispettivi Presidenti degli organi, potranno essere promossi, anche bilateralmente tra loro e con ciascuno dei soggetti elencati nel presente documento con specifiche attribuzioni in materia di controllo.

3.12 Interessi degli Amministratori e Operazioni con Parti Correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, la Società dal 1° gennaio 2011 ha applicato la "Procedura per le operazioni con Parti Correlate" approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 aggiornata successivamente, il 7 novembre 2013, in occasione della revisione triennale, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob. In data 6 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione di IGD, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ha deliberato di modificare la procedura parti correlate al fine di estendere l'applicazione della stessa, su base volontaria, alle operazioni di maggiore rilevanza con società del gruppo Unipol. Contestualmente all'approvazione della Procedura da parte del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale della Società ha valutato la conformità della presente Procedura ai principi indicati nel Regolamento Parti Correlate Consob.

La "Procedura per le operazioni con Parti Correlate" ha lo scopo di definire le regole, le modalità e i principi volti ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle Operazioni con Parti Correlate poste in essere dalla Società, direttamente o per il tramite di società controllate.

La nozione di "Parte Correlata" è definita esplicitamente nel Regolamento, in linea con la definizione del principio contabile IAS 24, con alcuni marginali adeguamenti al fine di evitare che un rinvio diretto al principio contabile possa determinare una modifica automatica sia del perimetro delle parti che delle operazioni correlate. La Società, al fine di mantenere la coerenza con la disciplina del bilancio, ha valutato di estendere l'applicazione della Procedura alle società controllate dal soggetto che esercita influenza notevole su IGD, ai sensi dell'art. 4, comma 2, del Regolamento.

Sono considerate "Operazioni con Parte Correlata" qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra la Società e una o più Parti Correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.

Il Regolamento distingue tra:
Operazioni di maggiore rilevanza (anche cumulativamente considerate) di controvalore superiore al 5% di almeno uno dei parametri indicati da Consob quali:

i) indice di rilevanza del controvalore: pari al rapporto del controvalore dell'operazione sul patrimonio netto consolidato o, se maggiore, sulla capitalizzazione di IGD SIIQ SpA;
ii) indice di rilevanza dell'attivo: pari al rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'Operazione e il totale attivo di IGD SIIQ SpA;
iii) indice di rilevanza del passivo: pari al rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo di IGD SIIQ SpA.

Operazioni di minore rilevanza, indicate come tutte le altre operazioni.

Il regolamento stabilisce criteri minimi per l'approvazione delle operazioni di minore e maggiore rilevanza:

- informazioni adeguate e complete devono essere fornite con congruo anticipo al Comitato Parti Correlate e all'organo competente per l'approvazione dell'Operazione;
- il Comitato Parti Correlate può avvalersi, a spese della Società, di esperti indipendenti;
- l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e la sua convenienza e correttezza sostanziale deve risultare dal verbale, ove redatto;
- al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale deve essere data informativa almeno trimestrale sull'esecuzione delle operazioni.

Inoltre, in aderenza alle disposizioni normative la Procedura per le operazioni con Parti Correlate ha stabilito altresì i criteri per l'individuazione di operazioni alle quali non applicare la disciplina introdotta dal Regolamento (eccezione fatta per taluni obblighi informativi) quali:

1) Operazioni esigue (al di sotto della "soglia di esiguità" individuata dalla Società nella procedura).
2) Deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche (presidente, amministratore delegato, componenti dei comitati) a determinate condizioni (es. nel caso la società abbia adottato una politica di remunerazione con il coinvolgimento del comitato remunerazione).
3) Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari approvati ai sensi dell'art. 114-*bis* del TUF.
4) Operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard (es. contratti di service).
5) Operazioni con o tra società controllate e collegate (qualora non siano coinvolti interessi significativi di altre parti correlate e fatte salve l'informativa contabile periodica).

La Società ha costituito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate in applicazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob.

→ Composizione e funzionamento del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

ROSSELLA SAONCELLA	PRESIDENTE (INDIPENDENTE)
ANDREA PARENTI	(INDIPENDENTE)
MATTHEW DAVID LENTZ	(INDIPENDENTE)

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composto da tre Amministratori Indipendenti nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015 a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015 – ha le funzioni disciplinate dal Regolamento per le operazioni con Parti Correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione

in data 11 novembre 2010, successivamente modificato e, di seguito, sinteticamente riportate.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in carica fino al 15 aprile 2015, era composto dai Consiglieri indipendenti Riccardo Sabadini, in qualità di Presidente, Andrea Parenti e Giorgio Boldreghini. Il Comitato in carica fino al 15 aprile 2015 si è riunito 2 (due) volte in data 26 marzo e 8 aprile, con la partecipazione pari al 100% del Presidente Riccardo Sabadini e del Consigliere Andrea Parenti, e pari al 50% del Consigliere Giorgio Boldreghini.

A decorrere dal 17 aprile 2015, data di nomina del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione avvenuto in data 15 aprile 2015, il Comitato è composto dai Consiglieri Indipendenti, Rossella Saoncella, in qualità di Presidente, nonché Andrea Parenti e Mattthew David Lentz. A decorrere dal 17 aprile 2015 e fino al 31 dicembre 2015, il Comitato si è riunito 5 (cinque) volte nelle date del 27 maggio, 25 giugno, 9 novembre, 20 novembre e 1 dicembre. La percentuale di partecipazione alle predette riunioni è pari al 100% per il Presidente Rossella Saoncella e per il Consigliere Andrea Parenti, e pari all'80% per il Consigliere Matthew David Lentz. Le riunioni sono state regolamente verbalizzate. Il Presidente del Collegio Sindacale, attualmente in carica, è stato presente in tutte le riunioni del Comitato Parti Correlate, convocate dopo il 17 aprile 2015.

La durata media delle riunioni è stata di circa h. 1 (un'ora); le stesse sono state verbalizzate.

Il Comitato per le operazioni con Parti Correlate, in relazione:

- alle Operazioni di Minore rilevanza esprime il parere motivato non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione e sulla sua convenienza e correttezza sostanziale;
- alle Operazioni di Maggiore Rilevanza fatta salva la riserva di competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione, esprime parere vincolante. Inoltre per tale tipologia di operazioni è previsto il coinvolgimento del Comitato Parti Correlate (o suoi delegati) nelle trattative e nella fase istruttoria (attraverso ricezione di un flusso informativo) con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni ai soggetti incaricati di condurre le trattative. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, terminata la fase dell'istruttoria, esprime – in tempo utile al fine di consentire all'organo competente di deliberare in proposito – un motivato parere vincolante sull'interesse della Società al compimento della Operazione di Maggiore Rilevanza nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Qualora il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate lo ritenga necessario ed opportuno, potrà avvalersi, al fine del rilascio del suddetto parere, della consulenza di uno o più esperti indipendenti di propria scelta. Nella scelta di tali esperti, il Comitato ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui vengano valutate l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse. Tuttavia in caso di parere negativo (cd. "avviso contrario") al compimento dell'operazione, e laddove previsto dallo Statuto, il Consiglio potrà attuare ugualmente l'operazione, previa approvazione dell'assemblea. In tale ipotesi, qualora il Consiglio di Amministrazione intenda sottoporre all'Assemblea l'Operazione di Maggiore Rilevanza malgrado l'avviso contrario o comunque senza tener conto dei rilievi formulati dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, l'Operazione non potrà essere compiuta qualora la maggioranza dei Soci Non Correlati votanti esprima voto contrario all'Operazione, a condizione però che i Soci Non Correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto (cd. "*whitewash*").

In ottemperanza alla raccomandazione Consob (Cfr. Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010) che raccomanda la revisione della procedura per le operazioni con parti correlate" con cadenza triennale, la Società, nel corso della riunione consiliare del 7 novembre 2013, tenuto conto dell'esperienza applicativa maturata dalla Società nel triennio 2010 - 2013 che ha evidenziato come la Procedura sia stata in grado di assicurare in modo efficace la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, nonché preso atto del parere espresso dal Comitato Parti Correlate, ha deliberato di valutare adeguata la Procedura per le operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società l'11 novembre 2010.
La richiamata procedura è messa a disposizione sul sito internet della Società *http://www.gruppoigd.it/Governance/Comitati/Comitato-per-le-operazioni-con-parti-correlate.*

3.13 Nomina dei Sindaci

Ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto, la nomina dei membri del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede sociale almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea convocata per l'elezione dei medesimi, unitamente alle dichiarazioni con le quali i singoli candidati attestano, sotto la propria responsabilità, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti, nonché una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. Le liste potranno essere presentate da soci che posseggano, da soli od insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento (pari, per l'anno 2016, al 2,5% del capitale sociale di IGD).

La nomina dei Sindaci Effettivi e dei Sindaci Supplenti ai sensi dell'art. 26.9 dello Statuto e la sostituzione degli stessi sono effettuate in modo che sia assicurata una composizione del Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Al riguardo, si rammenta che la disciplina in materia di rispetto del criterio di riparto nella composizione dell'organo amministrativo e di controllo, contenuta nella citata Legge 120/2011, prevede una specifica norma transitoria che ha introdotto un principio di gradualità nell'applicazione della normativa, prevedendo che per il primo mandato successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della predetta Legge (i.e. successivo al 12 agosto 2012) sia rispettata una quota pari ad almeno un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti.

L'art. 26 dello Statuto prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti;
- il terzo sindaco effettivo ed il terzo sindaco supplente sono tratti dalla lista seconda classificata, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.
- qualora la composizione del Collegio Sindacale, ad esito delle votazioni, non consenta il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati appartenenti al genere più rappresentato che – tenuto conto del loro ordine di elencazione nella rispettiva sezione – risulterebbero eletti per ultimi nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti sono sostituiti dai primi candidati non eletti dalla stessa lista e della stessa sezione appartenenti al genere meno rappresentato, nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito. In assenza di candidati appartenenti al genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della lista risultata prima per numero di voti in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'Assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che abbiano ottenuto la maggioranza semplice dei voti, comunque in modo tale da assicurare una composizione del Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

I candidati alla carica di sindaco dovranno possedere i requisiti stabiliti dalla legge. Ai fini della definizione del requisito di professionalità di coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di: (a) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche strettamente attinenti all'attività d'impresa della Società; ovvero (b) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società, è stabilito quanto segue:

- hanno stretta attinenza all'attività della Società tutte le materie di cui alla precedente lettera (a) connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare;
- sono settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate ad imprese operanti nel settore immobiliare.

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

Per quanto concerne il Presidente del Collegio Sindacale, in conformità alle disposizioni previste nell'art. 148, comma 2-bis, TUF lo stesso è stato nominato dall'Assemblea tra i candidati sindaci eletti dalla minoranza, in applicazione gli artt. 26.4 e 26.5 dello Statuto, in compliance con la normativa vigente che prevede che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

Si segnala che l'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014, in data 15 aprile 2015 ha nominato altresì il Collegio Sindacale che rimarrà in carica per il prossimo triennio, fino all'Assemblea che approverà il bilancio 2017. Sono stati nominati, quali Sindaci effettivi Roberto Chiusoli, Pasquina Corsi e Anna Maria Allievi e, quali Sindaci supplenti Pierluigi Brandolini, Isabella Landi e Andrea Bonechi.

Il Presidente del Collegio sindacale è Anna Maria Allievi.

I Sindaci effettivi Roberto Chiusoli e Pasquina Corsi ed i sindaci supplenti Pierluigi Brandolini e Isabella Landi sono stati tratti dalla lista presentata da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno; il Presidente del Collegio sindacale Anna Maria Allievi ed il sindaco supplente Andrea Bonechi sono stati tratti dalla lista presentata congiuntamente da Ersel Asset Management SGR S.p.A. gestore del fondo Fondersel PMI; Eurizon Capital SGR S.p.A. gestore dei fondi: Eurizon Azioni Italia e Eurizon Azioni PMI Italia; Eurizon Capital SA gestore dei fondi: EasyFund – Equity Italy e Eurizon EasyFund – Equity Italy LTE; Mediolanum Gestione Fondi SgrpA gestore del fondi: Mediolanum Flessibile Italia, Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Mediolanum Flessibile Strategico; Mediolanum International Funds Limited – Challenge Funds; Pioneer Asset Management S.A. gestore del fondo Pioneer Fund Italian Equity e Pioneer Investment Management SGRpA gestore del Fondo Pioneer Italia Azionariato Crescita. Italia.

3.14 Composizione e funzionamento del Collegio Sindacale (*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. d) TUF)

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 15 aprile 2015 in occasione del rinnovo degli organi sociali.

In particolare, il Collegio Sindacale in carica dal 1° gennaio 2015 al 15 aprile 2015 era composto dai sindaci Romano Conti (Presidente), Roberto Chiusoli (membro effettivo), Pasquina Corsi (membro effettivo), Isabella Landi (membro supplente), e Monica Manzini (membro supplente).

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in occasione dell'Assemblea del 15 aprile 2015 e si compone di tre membri effettivi e tre supplenti, nelle persone dei Signori: Anna Maria Allievi (Presidente), Roberto Chiusoli (membro effettivo), Pasquina Corsi (membro effettivo), Pierluigi Brandolini (membro supplente), Isabella Landi (membro supplente), entrambi tratti dalla lista di maggioranza e Andrea Bonechi (membro supplente) tratto dalla lista di minoranza. La lista n.1, presentata da Coop Adriatica S.c.a.r.l. e Unicoop Tirreno Soc. Coop., ha ottenuto una percentuale di voti pari a circa il 76,81% del capitale votante.

La lista 2, presentata congiuntamente da Ersel Asset Management SGR S.p.A. gestore del fondo Fondersel PMI; Eurizon Capital SGR S.p.A. gestore dei fondi: Ersel Asset Management SGR S.p.A. gestore del fondo Fondersel PMI; Eurizon Capital SGR S.p.A. gestore dei fondi: Eurizon Azioni Italia e Eurizon Azioni PMI Italia; Eurizon Capital SA gestore dei fondi: EasyFund – Equity Italy e Eurizon EasyFund – Equity Italy LTE; Mediolanum Gestione Fondi SgrpA gestore del fondi: Mediolanum Flessibile Italia, Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Mediolanum Flessibile Strategico; Mediolanum International Funds Limited – Challenge Funds; Pioneer Asset Management S.A. gestore del fondo Pioneer Fund Italian Equity e Pioneer Investment Management SGRpA gestore del Fondo Pioneer Italia Azionariato Crescita. Italia, ha ottenuto una percentuale di voti pari a circa il 16,30% del capitale votante.

Si riportano di seguito le informazioni sulle caratteristiche personali e professionali dei singoli componenti il Collegio Sindacale.

ANNA MARIA ALLIEVI
Presidente del Collegio Sindacale

Nata a Milano nel 1965, laureata in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano, iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1996 ed all'Albo dei Revisori Contabili dal 1999. Partecipa alle Commissioni di studio e gruppi di lavoro dell'Ordine dei Dottori Commercialisti dal 2006 ed è autore di articoli per la rivista "Il Revisore legale" dal 2014. Ricopre la carica di Sindaco Effettivo in CIR S.p.A. ed in altre aziende di primaria importanza come Cap Holding S.p.A., AMGA Legnano S.p.A., Enti Pubblici ed Aziende Ospedaliere. Collabora con alcuni Studi come of counsel dopo aver maturato una significativa esperienza come Senior Manager nella società di revisione contabile Deloitte & Touche S.p.A., dove ha sviluppato altresì competenze distintive come Advisory e nel Controllo Qualità al fine di supportare i C.d.A. dei clienti nelle strategie di miglioramento. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

ROBERTO CHIUSOLI
Sindaco Effettivo

Nato a Bologna nel 1964, si è laureato in Economia e commercio presso l'Università di Bologna. È dottore Commercialista ed è iscritto all'Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna dal 1992, nonché al Registro dei Revisori legali. Dal 1989 al 1991, ha prestato collaborazione nel settore tributario presso uno studio associato di consulenza legale e tributaria. Dal 1991 al 1996, ha svolto attività di revisione e certificazione di bilanci presso la Società Uniaudit S.p.A., fino a ricoprirne la qualifica di manager responsabile del tax audit. Sempre in questo settore, ha collaborato con la Società di revisione e certificazione di bilanci Reconta Ernst&Young. Dal 16 settembre 1996 è dirigente di Legacoop Bologna presso la quale ricopre l'incarico di responsabile dell'Ufficio assistenza fiscale. È coordinatore dei servizi fiscali di Legacoop Emilia - Romagna. È membro dell'organo di controllo di alcune Società di capitali e di cooperative. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

PASQUINA CORSI
Sindaco Effettivo

Nata a Piombino (LI) nel 1957 diplomata presso I.T.C di Piombino nel 1976. È iscritta all'ODCEC della provincia di Livorno. Esercita la professione in Campiglia Marittima (LI). È iscritta al Registro dei Revisori dei Conti. Ha ricoperto l'incarico di membro del Collegio dei Revisori dei Conti in diversi enti locali. Ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale di Ipercoop Tirreno Spa e la carica di Sindaco effettivo in I.S.C. S.p.A. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

I sindaci sono stati nominati con il sistema del voto di lista. Essi durano in carica per il periodo di tre anni fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale in carica fino alla data del 15 aprile 2015 si è riunito 3 (tre) volte nelle date del 23 gennaio, 23 febbraio e 23 marzo, con la partecipazione di ciascun componente.

A decorrere dal 15 aprile 2015 e fino al 31 dicembre 2015, il Collegio Sindacale si è riunito 4 (quattro) volte, nelle date del 17 aprile, 7 maggio, 29 luglio e 28 ottobre, con la partecipazione effettiva di ciascun componente.

La durata media delle riunioni è stata di circa h. 2 (due ore). Ad esse, occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare – con il management della Società e con i rappresentati della società di revisione, nonché quelle del Comitato Controllo e Rischi.
Il Collegio Sindacale ha verificato il rispetto dei criteri previsti dal Codice di Autodisciplina e dal TUF circa l'indipen-

denza dei suoi membri nel corso della riunione dell'11 febbraio 2016, comunicando l'esito di tale verifica al Consiglio di Amministrazione. Con riferimento al Sindaco Roberto Chiusoli il Collegio Sindacale ha ritenuto che, in considerazione dell'esperienza maturata negli anni, in posizione di indipendenza, il superamento del novennio di carica può essere motivo non già d'indebolimento, bensì di rafforzamento di tale posizione di indipendenza. Pertanto il Collegio ha constatato che non ricorrono fattispecie concretamente idonee ad inficiare l'indipendenza o situazioni soggettive che impediscano di mantenere comportamenti caratterizzati da piena autonomia di giudizio e libero apprezzamento nel valutare l'operato del management. Pertanto il Collegio ritiene che la circostanza che il Sindaco Chiusioli ricopra la carica da più di nove anni non comprometta l'indipendenza. Il Collegio Sindacale provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione.

Il Collegio Sindacale formula, altresì, la proposta motivata per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti da parte dell'Assemblea.

Ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale svolge, inoltre, la funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile.

I Sindaci, anche individualmente, possono procedere in qualsiasi momento al compimento di atti ispettivi e di controllo, nonché possono chiedere agli Amministratori notizie anche in riferimento alle società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivolgere direttamente tali richieste agli organi di amministrazione e controllo delle stesse controllate. Nell'ambito delle proprie funzioni i Sindaci possono chiedere al Responsabile della Funzione di Internal Audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative od operazioni aziendali.

Il Collegio Sindacale riferisce, sull'attività di vigilanza svolta e sulle omissioni e sui fatti censurabili, all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 2364, comma 2, cod. civ.

Esso può altresì fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di sua competenza.

Il Collegio Sindacale, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, può convocare l'Assemblea (almeno due sindaci), il Consiglio di Amministrazione e, qualora istituito, il comitato esecutivo.

Il Collegio Sindacale, la Società di Revisione, il Comitato Controllo e Rischi nonché tutti gli organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli si scambiano tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Il Collegio Sindacale è comunque invitato a svolgere una vigilanza anche preventiva e non meramente ex post, che si deve tradurre in una verifica sui processi il cui esito è portato all'attenzione degli Amministratori, affinché essi adottino le misure correttive eventualmente necessarie.
Al Presidente del Collegio Sindacale spettano funzioni di coordinamento dei lavori di tale organo e di raccordo con altri organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli.

La tabella 3 riporta i nominativi del Collegio Sindacale in carica al 15 aprile 2015, e la tabella 3-bis riporta i nominativi del Collegio Sindacale in carica al 31 dicembre 2015.

3.15 Rapporti con gli Azionisti

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato un *Investor Relations Manager,* nella persona di Claudia Contarini, provvedendo inoltre ad istituire un'apposita struttura aziendale: l'*IR Manager* è inserito all'interno della funzione Pianificazione, Controllo e IR, (la cui responsabilità è affidata a Raffaele Nardi), che riporta direttamente all'Amministratore Delegato. Nel sito *internet* della Società è presente una sezione dedicata alle Relazioni con gli Azionisti *(http://www.gruppoigd.it/Investor-Relations)* in cui vengono riportate tutte le informazioni aggiornate relative al titolo azionario della Società (andamento quotazione, dividendo, struttura azionaria, ecc), i bilanci e le relazioni finanziarie, i comunicati stampa, le presentazioni del *management* alla comunità finanziaria, il calendario finanziario e il calendario degli eventi. Altre informazioni aggiuntive di interesse degli Azionisti sono presenti nella sezione *Governance* del sito *internet* della Società *(http://www.gruppoigd.it/Governance)* dove si possono facilmente reperire informazioni relative all'Assemblea degli Azionisti e al sistema di *Governance* della Società.
Tutte le informazioni rilevanti sono pubblicate e aggiornate in tempo reale in doppia lingua (italiano e inglese) sul sito *internet* della Società, che utilizza anche altri mezzi per rendere tempestivo ed agevole l'accesso alle informazioni. Attraverso un sistema di *mailing list information,* a cui possono iscriversi gli interessati collegandosi al sito *internet http://www.gruppoigd.it/Iscrizione-Email-Alert,* vengono inviati i comunicati stampa, le *newsletter* e le relazioni finanziarie, immediatamente dopo la diffusione al mercato. Avvalendosi della collaborazione di *broker*, che seguono il titolo azionario della Società, si organizzano *roadshow*, incontri e *conference call* (programmati dopo la pubblicazione dei risultati finanziari, annuali e infrannuali ovvero in occasione della presentazione di piani industriali), occasioni di incontro tra il *top management* e gli investitori istituzionali. Le presentazioni illustrate alla comunità finanziaria sono pubblicate sul sito della Società.

Inoltre, per garantire un ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari, l'Assemblea del 26 marzo 2003 ha approvato il Regolamento Assembleare, successivamente aggiornato, attualmente in vigore e disponibile sul sito internet della Società *http://www.gruppoigd.it/Governance/Assemblea-degli-Azionisti.*

3.16 Assemblee

(*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lettera c) TUF)

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

La disciplina in materia di partecipazione ed esercizio del diritto di voto in Assemblea è stata dapprima modificata dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 (il "**D. Lgs. 27/2010**"), che recepisce la direttiva n. 2007/36/CE in materia di diritti degli azionisti delle società quotate (c.d. shareholders' rights), e successivamente aggiornata dal D. Lgs. del 18 giugno 2012, n. 91. Il D. Lgs. 27/2010 è stato recepito nello Statuto mediante la deliberazione adottata in data 13 dicembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2365, comma 2, del codice civile e dell'art. 22.1, punto *(ii)*, dello Statuto nonché mediante successiva delibera dell'Assemblea Straordinaria del 20 aprile 2011.

Ai sensi della normativa vigente, l'Assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società nonché, per estratto, su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

L'art. 125-bis TUF stabilisce un termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea pari ad almeno 30 giorni prima della data dell'Assemblea stessa. Si applica un diverso termine con riferimento alle assemblee convocate per *(i)* eleggere i componenti degli organi sociali (i.e. 40 giorni prima della data dell'Assemblea); *(ii)* deliberare in merito alle misure difensive in caso di offerta pubblica di acquisto (i.e. 15 giorni prima della data dell'Assemblea); e (iii) deliberare in merito alla riduzione del capitale sociale e nomina del liquidatore (i.e. 21 giorni prima della data dell'Assemblea).

Ai sensi dell'art. 12.2 dello Statuto, per l'intervento in Assemblea e l'esercizio del diritto di voto è necessaria la comunicazione rilasciata alla Società da un intermediario abilitato, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione *(c.d. record date).* Ai sensi dell'art. 83-*sexies* TUF, ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto, non rilevano le registrazioni in addebito o in accredito compiute sui conti successivamente a tale termine.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto in Assemblea possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, che può essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi dell'art. 21, comma 2, del D. Lgs. 7 marzo 2005, n. 82. La delega può essere anche notificata in via elettronica mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito *internet* della Società, ovvero, in alternativa, tramite posta elettronica certificata, ad apposito indirizzo di posta elettronica, secondo le modalità stabilite di volta in volta nell'avviso di convocazione.

Inoltre, la Società può designare per ciascuna Assemblea, dandone indicazione nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale gli aventi diritto possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno con le modalità previste dalla normativa applicabile.

I soci hanno il diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea è data risposta al più tardi durante la stessa. L'avviso di convocazione indica il termine entro il quale le domande poste prima dell'assemblea devono pervenire alla Società. Il termine non può essere anteriore a tre giorni precedenti la data dell'assemblea ovvero a cinque giorni qualora l'avviso di convocazione preveda che la Società fornisca, prima dell'assemblea, una risposta alle domande pervenute. In tal caso le risposte sono fornite almeno due giorni prima dell'assemblea anche mediante pubblicazione in una apposita sezione del sito *internet* della società. Non è dovuta una risposta quando le informazioni richieste siano già disponibili in formato "domanda e risposta" (Q&A) in apposita sezione del sito internet della Società.

Il Regolamento Assembleare è finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti su diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

3.17 Ulteriori pratiche di Governo Societario

(*ex* art. 123-*bis*, comma 2, lett. a) TUF)

La Società ha adottato il Modello Organizzativo ai sensi del D.lgs. 231/2001, come meglio descritto nella precedente Sezione 3.11.03, a cui si fa espresso rinvio.

3.18 Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Non si sono verificati cambiamenti nella struttura di corporate governance dalla chiusura dell'Esercizio.

Tabelle

Tabella 1: **Informazioni sugli Assetti Proprietari**
Tabella 2: **Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 15/04/2015**
Tabella 2-*bis*: **Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 31/12/2015**
Tabella 3: **Struttura del Collegio Sindacale al 15/04/2015**
Tabella 3-*bis*: **Struttura del Collegio Sindacale al 31/12/2015**
Tabella 4: **Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2015 in altre società**
Tabella 5: **Cariche ricoperte dai sindaci al 31/12/2015 in altre società**

→

Tabella 1: **Informazioni sugli Assetti Proprietari**

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE	N° AZIONI	% RISPETTO AL CS.	QUOTATO (INDICARE I MERCATI) / NON QUOTATO	DIRITTI E OBBLIGHI
AZIONI ORDINARIE	813.045.631	100%	Quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE SULLA BASE DELLE COMUNICAZIONI *EX* ART. 120 E 122 T.U.F.

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
COOP ALLEANZA 3.0	COOP ALLEANZA 3.0	40,92	40,92
UNICOOP TIRRENO	UNICOOP TIRRENO	12,93	12,93
SOROS FUND MANAGEMENT LLC	QUANTUM STRATEGIC PARTNERS LTD	5,00	5,00

Tabella 2: **Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 15/04/2015**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE													COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE		EVENTUALE COMITATO ESECUTIVO	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di Prima Nomina*	In carica da	In carica fino a	Lista **	Esec.	Non esec.	Indip. da Codice	Indip. da TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente ●	Coffari Gilberto	1946	6/11/2000	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	x					2/2						
Vicepresidente	Costalli Sergio	1952	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				0/2						
Amministratore Delegato ◊	Albertini Claudio	1958	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	x					2/2						
Amministratore	Zamboni Roberto	1950	20/9/1999	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				1/2						
Amministratore	Caporioni Leonardo	1964	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				1/2						
Amministratore	Pellegrini Fernando	1964	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				1/2						
Amministratore	Canosani Aristide	1935	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				2/2						
Amministratore	Carpanelli Fabio	1938	16/9/2004	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		2/2			4/4	M		
Amministratore	Franzoni Massimo	1956	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		1/2	3/3	M				
Amministratore	Gualandri Elisabetta	1955	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		1/2	3/3	P				
Amministratore	Parenti Andrea	1957	23/4/2009	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		2/2			4/4	P		
Amministratore ○	Sabadini Riccardo	1957	16/9/2004	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		2/2						
Amministratore	Boldreghini Giorgio	1944	23/4/2009	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		2/2						
Amministratore	Magalotti Tamara	1948	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		2/2			2/4	M		
Amministratore	Salvini Livia	1957	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		0/2	3/3	M				

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

N. di riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento (anno 2015 - fino al 15 aprile): 2	**Com. Controllo e Rischi: 3**	**Com. Nomine e Remunerazione: 4**	**Comitato esecutivo:**

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147-ter TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi

◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gesione dell'Emittente (Chief Executive Officer o CEO)

○ Questo simbolo indica il Lead Indipendent Director (LID)

* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel C.d.A. dell'Emittente

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal C.d.A.)

*** in questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.
Nella relazione sulla corportate governance gli incarichi sono indicati per esteso

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del Consigliere all'interna del Comitato: "P": presidente; "M": membro

Tabella 2-*bis*: **Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 31/12/2015**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE													COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE		EVENTUALE COMITATO ESECUTIVO	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di Prima Nomina*	In carica da	In carica fino a	Lista **	Esec.	Non esec.	Indip. da Codice	Indip. da TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente ●	Coffari Gilberto	1946	6/11/2000	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M	x					6/6						
Vicepresidente	Pellegrini Fernando	1964	26/3/2003	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M		x			1	5/6						
Amministratore Delegato ◊	Albertini Claudio	1958	28/4/2006	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M	x				1	6/6						
Amministratore	Gasperoni Elio	1953	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M		x			3	5/6						
Amministratore	Canosani Aristide	1935	26/3/2003	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M		x			1	6/6						
Amministratore	Caporioni Leonardo	1964	28/4/2006	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M		x			2	4/6						
Amministratore	Gualandri Elisabetta	1955	19/4/2012	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			x	x	1	4/6	4/4	P	4/4	M		
Amministratore	Carletti Milva	1963	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			x	x	1	5/6			4/4	M		
Amministratore	Saoncella Rossella	1954	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			x	x		5/6	3/4	M				
Amministratore	Lentz Matthew David	1974	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	m			x	x		4/6						
Amministratore	Parenti Andrea	1957	23/4/2009	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			x	x	1	6/6			4/4	P		
Amministratore	Salvini Livia	1957	19/4/2012	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			x	x	1	6/6	4/4	M				
AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO																		
Amministratore	Vojticek John William	1973	15/4/2015	15/4/2015	Dimesso il 17/11/2015	m			x	x		2/4						

N. di riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento (anno 2015 - dal 15 aprile): 6	**Com. Controllo e Rischi: 4**	**Com. Nomine e Remunerazione: 4**	**Comitato esecutivo:**

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147-ter TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi

◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gesione dell'Emittente (Chief Executive Officer o CEO)

○ Questo simbolo indica il Lead Indipendent Director (LID)

* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel C.d.A. dell'Emittente

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal C.d.A.)

*** in questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.
Nella relazione sulla corportate governance gli incarichi sono indicati per esteso

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del Consigliere all'interna del Comitato: "P": presidente; "M": membro

Tabella 3: **Struttura del Collegio Sindacale al 15/04/2015**

COLLEGIO SINDACALE

CARICA	COMPONENTI	ANNO DI NASCITA	DATA DI PRIMA NOMINA*	IN CARICA DA	IN CARICA FINO A	LISTA **	INDIPENDENZA DA CODICE	PARTECIPAZIONE ALLE RIUNIONI DEL COLLEGIO ***	NUMERO ALTRI INCARICHI ****
Presidente	Conti Romano	1948	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	3/3	
Sindaco Effettivo	Chiusoli Roberto	1964	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	3/3	
Sindaco Effettivo	Corsi Pasquina	1657	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	3/3	
Sindaco Supplente	Landi Isabella	1964	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			
Sindaco Supplente	Manzini Monica	1964	23/4/2009	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			
SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO									

Numero riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento (fino al 15 aprile 2015): 3

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m" lista di minoranza).

*** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio sindacale (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe dovuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.)

**** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148 bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144- quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

Tabella 3-*bis*: **Struttura del Collegio Sindacale al 31/12/2015**

COLLEGIO SINDACALE

CARICA	COMPONENTI	ANNO DI NASCITA	DATA DI PRIMA NOMINA*	IN CARICA DA	IN CARICA FINO A	LISTA **	INDIPENDENZA DA CODICE	PARTECIPAZIONE ALLE RIUNIONI DEL COLLEGIO ***	NUMERO ALTRI INCARICHI ****
Presidente	Allievi Anna Maria	1965	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	m	X	4/4	9
Sindaco Effettivo	Chiusoli Roberto	1964	28/4/2006	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M	X	4/4	10
Sindaco Effettivo	Corsi Pasquina	1957	19/4/2012	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M	X	4/4	4
Sindaco Supplente	Brandolini Pierluigi	1970	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			
Sindaco Supplente	Landi Isabella	1964	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	M			
Sindaco Supplente	Bonechi Andrea	1968	15/4/2015	15/4/2015	Approvazione Bilancio al 31/12/2017	m			
SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO									

Numero riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento (dal 15 aprile in poi): 4

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m" lista di minoranza).

*** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio sindacale (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe dovuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.)

**** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148 bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144- quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

Tabella 4: **Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2015 in altre società**

AMMINISTRATORE	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ
COFFARI GILBERTO **Presidente**	Presidente del C.d.A. IGD PROPERTY SIINQ S.P.A. Consigliere FEDERAZIONE COOPERATIVE PROVINCIA DI RAVENNA S.C.P.A.
ALBERTINI CLAUDIO **Amministratore Delegato**	Vice Presidente del C.d.A. e Amministratore Delegato IGD PROPERTY SIINQ S.P.A. Vice Presidente del C.d.A. UNIPOLSAI INVESTIMENTI SGR S.P.A.
PELLEGRINI FERNANDO **Vice Presidente**	Vice Presidente del C.d.A. IPERCOOP TIRRENO S.P.A. Vice Presidente del C.d.A. e Presidente del Comitato Esecutivo SIMGEST S.P.A.
GASPERONI ELIO **Consigliere**	Consigliere FEDERAZIONE COOPERATIVE PROVINCIA DI RAVENNA S.C.P.A. Vice Presidente del C.d.A. COOP ALLEANZA 3.0 SOC. COOP. Presidente del C.d.A. COOPCICONTO S.R.L. Vice Presidente del C.d.A. UNIPOL BANCA S.P.A. Consigliere SEDICOOP S.R.L. CON UNICO SOCIO Consigliere CENTRALE ADRIATICA SOC. COOP. Consigliere GIGA S.R.L. Consigliere LIBRERIE.COOP S.P.A. Consigliere PARFINCO S.P.A. Presidente del C.d.A. PHARMACOOP S.P.A. Consigliere ROBINTUR S.P.A. Vice Presidente del C.d.A. INRES S.C. Consigliere ENERCOOP ADRIATICA S.P.A. Consigliere EATALYWORLD S.R.L. Presidente del C.d.A. EMILIANA S.R.L.
CAPORIONI LEONARDO **Consigliere**	Vice Presidente del C.d.A. IMMOBILIARE SVILUPPO DELLA COOPERAZIONE S.P.A. Consigliere COOPERATIVA LAVORATORI DELLE COSTRUZIONI SOC. COOP. Consigliere AXIS S.R.L. Presidente del Collegio Sindacale COMPAGNIA FINANZIARIA ED IMMOBILIARE TOSCANA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE Consigliere IPERCOOP TIRRENO S.P.A. Consigliere FACTORCOOP S.P.A. Consigliere FONDO PENSIONE DIRIGENTI COOPERATIVE DI CONSUMO Consigliere CASSA DI ASSISTENZA DIRIGENTI COOPERATIVE DI CONSUMATORI Consigliere IL PADULETTO S.R.L. Consigliere di Sorveglianza con compiti di coordinatore del Comitato di Controllo Interno L'AVVENIRE 1921 SOC. COOP. Sindaco Effettivo DISTRIBUZIONE ROMA S.R.L.
CANOSANI ARISTIDE Consigliere	Consigliere COOP ALLEANZA 3.0 SOC. COOP
CARLETTI MILVA **Consigliere**	Consigliere UNIPOLSAI ASSICURAZIONI S.P.A.
SAONCELLA ROSSELLA **Consigliere**	
GUALANDRI ELISABETTA **Consigliere**	Consigliere DATARIVER S.R.L. Consigliere BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA SOC. COOP.

segue

Segue Tabella 4: **Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2015 in altre società**

AMMINISTRATORE	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ
PARENTI ANDREA **Consigliere**	Sindaco Effettivo COMMERCIALE ORTOINVEST S.R.L.
	Revisore Legale CONSORZIO MACROLOTTO IND. N. 2 DI PRATO
	Presidente del Collegio Sindacale F.LLI CIAMPOLINI & C. S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale FRAMAFRUIT S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale FRUTTITAL FIRENZE S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale GALANDI & C. S.P.A.
	Sindaco Effettivo G.F.F. S.R.L.
	Presidente del Collegio Sindacale IMMOBILIARE SUD-EST S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale FONDAZIONE MAXXI
	Presidente del Collegio Sindacale IMMOBILIARE MINERVA S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale PENTAFIN S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale PI.DA S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale SDI SOCIETÀ DISTRIBUZIONE IMBALLAGGI S.R.L.
	Presidente del Collegio Sindacale TIRRENO IMMOBILIARE S.R.L.
	Revisore Legale Unico EGAN IMMOBILIARE S.R.L.
	Presidente Collegio Sindacale ALDO GALANDI S.P.A.
LENTZ MATTHEW DAVID **Consigliere**	
SALVINI LIVIA **Consigliere**	Sindaco Effettivo ATLANTIA S.P.A.
	Presidente del Collegio Sindacale COOPFOND S.P.A.

Tabella 5: **Cariche ricoperte dai sindaci al 31/12/2015 in altre società**

SINDACO	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ	SOCIETÀ
ANNA MARIA ALLIEVI **Presidente del Collegio Sindacale**	SINDACO EFFETTIVO	A.M.G.A. LEGNANO S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	ATINOM S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CERNUSCO VERDE S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	A.S.M. S.R.L.
	SINDACO EFFETTIVO	CAP HOLDING S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	CIR S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	FONDO PEGASO
	PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	COOPERATIVA LE SFERE S.A.R.L.
	SINDACO SUPPLENTE	SOGEFI S.P.A.
ROBERTO CHIUSOLI **Sindaco Effettivo**	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	ATAHOTEL S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CASA DI CURA VILLA DONATELLO S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	DE' TOSCHI S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	GRANAROLO S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	LINEAR LIFE S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	LINEAR S.P.A.
	CONSIGLIERE DI SORVEGLIANZA	MANUTENCOOP FACILITY MANAGEMENT S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNIPOL BANCA S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	UNIPOL FINANCE S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.
PASQUINA CORSI **Sindaco Effettivo**	SINDACO CON INCARICO DI CONTROLLO LEGALE	COOP L'ORMEGGIO SOC. COOP.
	SINDACO CON INCARICO DI CONTROLLO LEGALE	S.G.F. S.R.L.
	SINDACO EFFETTIVO	IPERCOOP TIRRENO S.P.A.
	SINDACO CON INCARICO DI CONTROLLO LEGALE	IMMOBILIARE SVILUPPO DELLA COOPERAZIONE S.P.A.

CENTRO ESP

Ravenna

Apertura 1998

Restyling 2005

GLA galleria mq 14.993

GLA ancora alimentare mq 11.480

3.354.231 visitatori nel 2015

Gruppo IGD
Bilancio Consolidato al 31/12/2015

04

4.1 Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	VARIAZIONI (A-B)
Ricavi:	1	**121.142**	**115.506**	**5.636**
- ricavi verso terzi		79.684	77.225	2.459
- ricavi verso parti correlate		41.458	38.281	3.177
Altri proventi:	2.1	**5.085**	**5.362**	**(277)**
- altri proventi verso terzi		3.295	3.856	(561)
- altri proventi verso parti correlate		1.790	1.506	284
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	**2.289**	**1.538**	**751**
Totale ricavi e proventi operativi		**128.516**	**122.406**	**6.110**
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	(559)	(1.143)	584
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		**127.957**	**121.263**	**6.694**
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	1.574	160	1.414
Costi per servizi:	3	22.260	23.180	(920)
- costi per servizi verso terzi		20.303	19.960	343
- costi per servizi verso parti correlate		1.957	3.220	(1.263)
Costi del personale	4	8.813	8.665	148
Altri costi operativi	5	9.443	9.073	370
Totale costi operativi		**42.090**	**41.078**	**1.012**
(Ammortamenti e accantonamenti)	7	(3.173)	(3.102)	(71)
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	17,22	(2.240)	(2.406)	166
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	15,17	3.778	(20.695)	24.473
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		**(1.635)**	**(26.203)**	**24.568**
RISULTATO OPERATIVO		**84.232**	**53.982**	**30.250**
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	8	**190**	**124**	**66**
Proventi finanziari:	9	**92**	**164**	**(72)**
- verso terzi		87	158	(71)
- verso parti correlate		5	6	(1)
Oneri finanziari:	9	**39.624**	**44.904**	**(5.280)**
- verso terzi		39.555	44.188	(4.633)
- verso parti correlate		69	716	(647)
Saldo della gestione finanziaria		**(39.532)**	**(44.740)**	**5.208**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**44.890**	**9.366**	**35.524**
Imposte sul reddito del periodo	10	(310)	2.317	(2.627)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		**45.200**	**7.049**	**38.151**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		439	253	186
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		**45.639**	**7.302**	**38.337**
- utile base per azione	11	0,060	0,017	
- utile diluito per azione	11	0,060	0,017	

4.2 Conto economico complessivo consolidato

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (importi in migliaia di Euro)	31/12/2015	31/12/2014
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	**45.200**	**7.049**
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(672)	(4.496)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	193	(282)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	**(479)**	**(4.778)**
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	8.630	(11.532)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(3.530)	3.171
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(72)	30
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	**5.028**	**(8.331)**
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	**49.749**	**(6.060)**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	439	253
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	**50.188**	**(5.807)**

4.3 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA (Importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	VARIAZIONI (A-B)
ATTIVITÀ NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	74	82	(8)
Avviamento	13	12.662	12.662	0
		12.736	**12.744**	**(8)**
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	15	1.970.028	1.782.283	187.745
Fabbricato	14	8.618	8.861	(243)
Impianti e Macchinari	16	309	473	(164)
Attrezzatura e altri beni	16	1.699	2.098	(399)
Migliorie su beni di terzi	16	1.273	1.514	(241)
Immobilizzazioni in corso	17	50.533	82.179	(31.646)
		2.032.460	**1.877.408**	**155.052**
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	18	5.387	9.722	(4.335)
Crediti vari e altre attività non correnti	19	90	75	15
Partecipazioni	20	6.366	408	5.958
Attività finanziarie non correnti	21	493	1.128	(635)
Attività per strumenti derivati	42	12	49	(37)
		12.348	**11.382**	**966**
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)		**2.057.544**	**1.901.534**	**156.010**
ATTIVITÀ CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	67.068	69.355	(2.287)
Crediti commerciali e altri crediti	23	12.963	14.036	(1.073)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	1.111	1.530	(419)
Altre attività correnti	25	3.132	3.623	(491)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	151	151	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	9.023	-	9.023
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	23.603	15.242	8.361
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)		**117.051**	**103.937**	**13.114**
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	15	**-**	**28.600**	**(28.600)**
TOTALE ATTIVITÀ (A + B + C)		**2.174.595**	**2.034.071**	**140.524**
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		599.760	549.760	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni		39.971	147.730	(107.759)
Altre Riserve		323.915	231.818	92.097
Utili del gruppo		58.407	20.921	37.486
Totale patrimonio netto di gruppo		**1.022.053**	**950.229**	**71.824**
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		10.150	10.589	(439)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)	28	**1.032.203**	**960.818**	**71.385**
PASSIVITÀ NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	42	35.002	43.961	(8.959)
Passività finanziarie non correnti	29	764.930	850.466	(85.536)
Fondo TFR	30	2.046	1.910	136
Passività per imposte differite	18	23.634	24.730	(1.096)
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	4.688	1.827	2.861
Debiti vari e altre passività non correnti	32	12.504	6.810	5.694
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	32	13.956	13.492	464
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (E)		**856.760**	**943.196**	**(86.436)**
PASSIVITÀ CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	33	253.155	107.962	145.193
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	33	-	188	(188)
Debiti commerciali e altri debiti	35	14.372	14.512	(140)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	36	432	522	(90)
Passività per imposte	37	4.236	954	3.282
Altre passività correnti	38	6.513	5.905	608
Altre passività correnti vs parti correlate	38	6.924	14	6.910
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (F)		**285.632**	**130.057**	**155.575**
TOTALE PASSIVITÀ (G=E + F)		**1.142.392**	**1.073.253**	**69.139**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (D + G)		**2.174.595**	**2.034.071**	**140.524**

4.4 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 01/01/2014	**325.052**	**147.730**	**246.916**	**33.152**	**752.850**	**10.842**	**763.692**
Utile del periodo	0	0		7.302	7.302	(253)	7.049
Valutazione derivati cash flow hedge			(8.361)	0	(8.361)	0	(8.361)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(4.748)	0	(4.748)	0	(4.748)
Totale utili (perdite) complessivo	**0**	**0**	**(13.109)**	**7.302**	**(5.807)**	**(253)**	**(6.060)**
Vendita azioni proprie	10.976	0	1.098	0	12.074	0	12.074
Aumento capitale sociale (DRO 2014)	14.054				14.054		14.054
Aumento capitale sociale	199.678				199.678		199.678
Ripartizione dell'utile 2013							
dividendi distribuiti	0	0	0	(22.620)	(22.620)	0	(22.620)
destinazione a riserva legale	0	0	889	(889)	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	(3.976)	3.976	0	0	0
SALDO AL 31/12/2014	**549.760**	**147.730**	**231.818**	**20.921**	**950.229**	**10.589**	**960.818**

	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 01/01/2015	**549.760**	**147.730**	**231.818**	**20.921**	**950.229**	**10.589**	**960.818**
Utile del periodo	0	0		45.639	45.639	(439)	45.200
Valutazione derivati cash flow hedge			5.100	0	5.100	0	5.100
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(551)	0	(551)	0	(551)
Totale utili (perdite) complessivo	**0**	**0**	**4.549**	**45.639**	**50.188**	**(439)**	**49.749**
Aumento capitale sociale	50.000				50.000		50.000
Ripartizione dell'utile 2014							
dividendi distribuiti	0	0	(9.780)	(18.583)	(28.363)	0	(28.363)
destinazione a riserva legale	0	(97.581)	97.581	0	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	(10.178)	(253)	10.431	0	0	0
SALDO AL 31/12/2015	**599.760**	**39.971**	**323.915**	**58.407**	**1.022.053**	**10.150**	**1.032.203**

4.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (In migliaia di Euro)	31/12/2015	31/12/2014
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	**44.890**	**9.366**
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	2.413	4.810
Ammortamenti e accantonamenti	3.173	3.102
(svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.240	2.406
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(3.778)	20.695
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	(269)	(124)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	**48.669**	**40.255**
Imposte sul reddito correnti	(1.072)	(1.075)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	**47.597**	**39.180**
Variazione delle rimanenze	629	1.157
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	2.692	2.063
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	6.674	(2.596)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	295	1.282
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	464	580
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO	**58.351**	**41.666**
(Investimenti) in immobilizzazioni	(29.773)	(137.720)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	29.894	46.962
(Investimenti) in Partecipazioni al netto delle Disponibilità liquide acquisite con l'acquisizione di partecipazioni consolidate	(129.022)	(100)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(128.901)**	**(90.858)**
Variazione di attività finanziarie non correnti	635	(278)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	(1)	20
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	0	202
Dividend reinvestment option	0	13.672
Vendita azioni proprie	0	12.050
Aumento capitale sociale	49.319	195.430
Distribuzione di dividendi	(28.363)	(22.620)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	145.723	(159.965)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(188)	(13.668)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	(88.209)	46.144
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	0	(15.000)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**78.916**	**55.987**
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(5)	1
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	**8.361**	**6.796**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**15.242**	**8.446**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	**23.603**	**15.242**

4.6 Note di commento ai prospetti contabili

1. Informazioni generali

Il bilancio consolidato di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2015, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 3 marzo 2016.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l. (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0).

2. Sintesi dei principi contabili

→ 2.1 Criteri di redazione

Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2015 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 anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee (SIC).

Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti, non correnti e, per l'esercizio 2014, 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 sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 di seguito elencati.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO
Regolamento (UE) 1361/2014	**Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013.** L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione obbligatoria decorre dal 1° gennaio 2016 o data successiva (nel caso in cui il bilancio non coincida con l'anno solare). Il Gruppo non si è avvalso della facoltà di applicazione anticipata.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO	IN VIGORE DAGLI ESERCIZI CON INIZIO
REGOLAMENTO (UE) 2015/2441	**Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta *Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato.*** Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2406	**Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta *Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa.*** Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2343	**Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre,** adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2231	**Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 317 del 3 dicembre, adotta *Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali:*** Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2173	**Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 307 del 25 novembre, adotta *Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.*** Le modifiche forniscono guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/29	**Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta *Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti.*** Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/28	**Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il *Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.*** L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all'IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente

Nel corso dell'esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali.
In particolare, il 19 maggio 2015 lo IASB ha pubblicato l'ED - Effective date of IFRS 15 – Revenue from contracts with customers, che propone di differire di 1 anno l'entrata in vigore del principio.
Il nuovo principio sostituisce IAS 11 e 18, IFRIC 13, 15 e 18, SIC 31 a partire dal 1° gennaio 2018, introduce nuove regole per la Revenue Recognition (con potenziali impatti sulla quota di ricavi da iscrivere a Bilancio, sui processi di revenue recognition e procedure connesse, offerte commerciali, processi di internal control, tax, ecc.), nonché nuovi e più dettagliati obblighi di Disclosure. L'applicazione del principio richiederà, inoltre, nel caso di approccio retrospettivo completo, l'esposizione di almeno un periodo di confronto ed in ogni caso un'attività preliminare di analisi di dettaglio della struttura dei propri contratti di vendita.

Nessuno di questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio consolidato 31 dicembre 2015 poiché non è intervenuta l'omologazione della Commissione Europea.

→ 2.2 Consolidamento

a) Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2015 predisposti dalle 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 31/12/2014, l'area di consolidamento si è modificata per effetto dell'acquisizione della società Punta di Ferro SIINQ S.p.A. in data 16 dicembre 2015. 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. Alcune società sono valutate al costo in relazione alla scarsa significatività delle stesse. Tale metodo non si discosta dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	QUOTA % CONSOLIDATA DI GRUPPO	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE 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.	80,00%	Società di costruzione e commercializzazione
IGD PROPERTY SIINQ S.P.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	50.000.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
PUNTA DI FERRO SIINQ S.P.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	87.202.912,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Galleria Commerciale
WIN MAGAZIN S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	IGD Management s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
WINMARKT MANAGEMENT S.R.L.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100%	Win Magazin S.A.	100,00%	Serviz Agency e Facility Management
IMPRESE CONTROLLATE E VALUTATE AL COSTO								
CONSORZIO I BRICCHI	Isola d'Asti Loc. Molini via Prato Boschiero	Italia	6.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
CONSORZIO PROPRIETARI C.C.LEONARDO	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
CONSORZIO PROPRIETARI FONTI DEL CORALLO	Livorno Via Gino Graziani 6	Italia	10.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	68,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso

segue

segue

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	QUOTA % CONSOLIDATA DI GRUPPO	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE SUL CAPITALE	ATTIVITÀ SVOLTA
IMPRESE CONTROLLATE E VALUTATE AL COSTO								
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
UNIPOLSAI INVESTIMENTI SGR S.P.A.	Torino, Via Carlo Marenco n. 25	Italia	3.913.588,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	20%	Società di gestione del risparmio
IMPRESE COLLEGATE E VALUTATE AL COSTO								
MILLENNIUM CENTER SOC. CONS. R.L.	Rovereto (Trento) via del Garda 175	Italia	10.000,00	Euro		Millennium Gallery s.r.l	35,40%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
ALTRE IMPRESE VALUTATE AL COSTO								
INIZIATIVE BOLOGNA NORD	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	60.000,00	Euro		IGD Management s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare
FONDAZIONE VIRTUS PALLACANESTRO BOLOGNA	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	1.200.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	n.a.	Promozione attività sportiva

b) Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo IGD SIIQ S.p.A e delle società controllate redatti al 31 dicembre 2015. Le situazioni contabili delle società controllate sono redatte adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo; tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività;
- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo dell'integrazione lineare; la tecnica consiste nel consolidare tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di Gruppo l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati;
- i bilanci delle società con valuta funzionale diversa da quella di presentazione del consolidato, in particolare, i saldi patrimoniali ed economici di tutte le società del Gruppo IGD SIIQ espressi in una valuta funzionale diversa da quella di presentazione del bilancio consolidato, sono convertiti come segue:
  - le attività e passività di ciascuno Stato patrimoniale presentato sono convertite ai cambi vigenti alla data di rendicontazione;
  - i ricavi e i costi di ciascun Conto economico sono convertiti ai cambi medi del periodo;
  - tutte le differenze cambio risultanti sono contabilizzate in una specifica voce del patrimonio netto (riserva di traduzione).

→ 2.3 Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.
Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle attività immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte

annualmente a un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

→ 2.4 Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.
L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.
Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.
Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).
Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.
Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.
Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.
Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dall'IFRS 8 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.
Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.
L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

→ 2.5 Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso

Gli **investimenti immobiliari** sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento nel tempo del capitale investito.
Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione (e ove applicabile degli oneri finanziari annessi ai finanziamenti) e successivamente sono valutati al *fair value* (valore equo), rilevando le variazioni di tale valore a conto economico.
Gli interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.
Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.
Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi e gli avviamenti acquistati.
Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.
Le **immobilizzazioni in corso** di costruzione, costituite da caparre e acconti, sono valutate al costo. Per i terreni e le opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire e/o sottoscritto le convenzioni urbanistiche, ultimato l'iter per ottenere le autorizzazioni amministrative ed all'avvio della costruzione, il *fair value* si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il *fair value*. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fine di determinare la presenza di eventuali perdite di valore. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* (valore equo) degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la società deve assicurare che il *fair value* rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.
Come previsto dal paragrafo 27 dell'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo *massimo e migliore* utilizzo (highest and best use) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare,

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

Il massimo e migliore utilizzo viene determinato dal punto di vista degli operatori di mercato. Si presume che l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità rappresenti il massimo e migliore utilizzo, a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato massimizzerebbe il valore dell'attività.
Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.
Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.
In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e gli uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi

netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

→ 2.6 IAS 23 - oneri finanziari (rivisto)

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari e delle rimanenze relativi sia a nuove costruzioni che ad ampliamenti di investimenti immobiliari esistenti, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene *non* attribuisca allo stesso un *valore superiore rispetto al suo valore equo.*

→ 2.7 Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse.
L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

CATEGORIA	ALIQUOTA
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varia e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.
Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.
Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

→ 2.8 Leasing finanziari

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.
La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.
I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, sono stati iscritti al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

→ 2.9 Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.
I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

→ 2.10 Rimanenze, lavori in corso e acconti

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore equo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti (compresi gli oneri finanziari) per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Data la caratteristica delle rimanenze del Gruppo, il metodo di costo adottato è quello del costo specifico.

→ 2.11 Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono inizialmente iscritti al loro *fair value* identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

→ 2.12 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

→ 2.13 Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

→ 2.14 Attività non correnti destinate alla vendita

Vengono classificate in tali voci le attività in dismissione (immobile precedentemente classificato tra gli investimenti immobiliari), il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con l'uso continuativo. Tale riclassificazione avviene solo quando le attività risultino disponibili per la vendita immediata, nella loro condizione attuale e la vendita risulti altamente probabile (stipula del contratto preliminare).
Gli immobili precedentemente classificati tra gli "Immobili di investimento" e valutati con il metodo del valore equo, come previsto dai principi di riferimento (IFRS 5, par. 5d), continuano ad essere valutati al loro valore equo.
Per gli immobili per i quali è stato sottoscritto un preliminare, senza condizioni sospensive ovvero al verificarsi delle stesse, il prezzo di vendita al netto degli oneri connessi alla vendita, rappresenta il valore preso a riferimento del valore equo. In caso contrario gli immobili continuano ad essere valutati al loro valore equo.

→ 2.15 Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.
Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (*fair value*) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

→ 2.16 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

→ 2.17 Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati ad apposita riserva nel conto economico complessivo tra gli altri utili/(perdite) complessivi. Il Gruppo non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre il Gruppo non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

2.18 Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- **Ricavi di locazione**
  I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.
- **Prestazione di servizi**
  I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.
- **Ricavi da vendita immobili**
  I ricavi da vendita immobili sono rilevati a conto economico alla data di stipula del rogito notarile.

2.19 Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

2.20 Imposte sul reddito

a) Imposte correnti
Le imposte correnti per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.
Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

b) Imposte differite
Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.
Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.
Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili, eccetto il caso in cui l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.
Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate. Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio e avendo riguardo alla modalità con la quale si ritiene che le differenze temporanee verranno riassorbite.
Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

2.21 Utile per Azione

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.
L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.
L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

2.22 Cancellazione di attività e passività finanziarie

a) Attività finanziarie
Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria

oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

b) Passività finanziarie
Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

→ 2.23 Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:
Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico. Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

→ 2.24 Regime SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'Ires e dall'Irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.
In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.
Al 31 dicembre 2015, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008-2014, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).
Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.
In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).
Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito d'impresa; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo, tenuto conto anche delle modifiche introdotte dal decreto legge 12 settembre 2014, n. 133.
Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.
In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle

attività assimilate.
Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

Le nuove disposizioni introdotte dalla Legge *"11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133"* prevedono che **le plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al *fair value*) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente.
In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi della gestione esente e l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi complessivi.

Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.
In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

3. Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni 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, la IGD SIIQ S.p.A ha dato incarico a CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, 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 centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso 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 del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.
Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

Le informazioni trasmesse ai periti, le "assumptions" ed i modelli da questi utilizzati sono validate dal Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio, a cui è affidata la responsabilità dell'organizzazione, coordinamento delle attività di valutazione, nonché del loro monitoraggio e verifica, prima del recepimento dei relativi valori in bilancio.
La Società, inoltre, effettua periodicamente analisi di sensitività sulle valutazioni degli asset in portafoglio al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione, dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico producono sul valore del portafoglio immobiliare. Si rimanda alla nota 15 per l'analisi quantitativa svolta al 31 dicembre 2015, come richiesto dallo IAS 1.
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 verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali.

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.

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 31 dicembre sono determinati sulla base del fatturato annuo comunicato dagli operatori, ove disponibile e, in mancanza, vengono presi come riferimenti i fatturati comunicati mensilmente.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management 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	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTVITÀ DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Totale ricavi e proventi operativi	**120.789**	**115.347**	**5.085**	**5.140**	**2.642**	**1.919**	**0**	**0**	**128.516**	**122.406**
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	**0**	**0**	**0**	**0**	**(559)**	**(1.143)**	**0**	**0**	**(559)**	**(1.143)**
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	24.381	24.816	4.612	4.748	1.991	551	0	0	30.984	30.115
Spese generali (b)							11.106	10.963	11.106	10.963
Totale costi operativi (a)+(b)	**24.381**	**24.816**	**4.612**	**4.748**	**1.991**	**551**	**11.106**	**10.963**	**42.090**	**41.078**
(Ammortamenti e accantonamenti)	(2.790)	(2.702)	(104)	(121)	5	(2)	(283)	(278)	(3.173)	(3.102)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(582)	91	0	0	(1.658)	(2.497)	0	0	(2.240)	(2.406)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	3.778	(20.695)	0	0	0	0	0	0	3.778	(20.695)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	**406**	**(23.306)**	**(104)**	**(121)**	**(1.653)**	**(2.499)**	**(283)**	**(278)**	**(1.635)**	**(26.203)**
RISULTATO OPERATIVO	**96.814**	**67.225**	**369**	**271**	**(1.561)**	**(2.273)**	**(11.389)**	**(11.241)**	**84.232**	**53.982**
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili							**190**	**124**	**190**	**124**
Proventi finanziari:							**92**	**164**	**92**	**164**
- verso terzi							87	158	87	158
- verso parti correlate							5	6	5	6
Oneri finanziari:							**39.624**	**44.904**	**39.624**	**44.904**
- verso terzi							39.555	44.188	39.555	44.188
- verso parti correlate							69	716	69	716
Saldo della gestione finanziaria							**(39.532)**	**(44.740)**	**(39.532)**	**(44.740)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**96.814**	**67.225**	**369**	**271**	**(1.561)**	**(2.273)**	**(50.731)**	**(55.857)**	**44.890**	**9.366**
Imposte sul reddito del periodo							(310)	2.317	(310)	2.317
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	**96.814**	**67.225**	**369**	**271**	**(1.561)**	**(2.273)**	**(50.421)**	**(58.174)**	**45.200**	**7.049**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi					439	253	0	0	439	253
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	96.814	67.225	369	271	(1.122)	(2.021)	(50.421)	(58.174)	45.639	7.302

STATO PATRIMONIALE	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE		ATTVITÀ DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
- Investimenti immobiliari	1.970.028	1.782.283	0	0	0	0	0	0	1.970.028	1.782.283
- Attività non correnti destinate alla vendita	0	28.600	0	0	0	0	0	0	0	28.600
- Immobilizzazioni in corso	50.533	82.179	0	0	0	0	0	0	50.533	82.179
Attività immateriali	11.655	11.655	1.007	1.007	7	0	67	82	12.736	12.744
Altre attività Materiali	3.043	3.741	234	338	4	6	8.618	8.861	11.899	12.946
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	0	0	0	8	90	67	90	75
- Partecipazioni	1.706	199	0	0	0	0	4.660	209	6.366	408
CCN	(15.016)	(2.463)	975	1.005	65.838	68.095	0	0	51.797	66.637
Fondi	(5.625)	(2.699)	(1.099)	(1.032)	(10)	(6)	0	0	(6.734)	(3.737)
Debiti e altre passività non correnti	(20.234)	(14.069)	0	0	(6.226)	(6.233)	0	0	(26.460)	(20.302)
Imposte differite passive/ (attive) nette	(20.810)	(17.368)	0	0	2.563	2.360	0	0	(18.247)	(15.008)
Totale impieghi	**1.975.280**	**1.872.058**	**1.117**	**1.318**	**62.176**	**64.230**	**13.435**	**9.219**	**2.052.008**	**1.946.825**
Totale patrimonio netto di gruppo	992.968	917.786	(92)	(25)	29.177	32.468	(0)	0	1.022.053	950.229
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	10.150	10.589	0	0	10.150	10.589
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	34.990	43.912	0	0	0	0	0	0	34.990	43.912
PFN	947.322	910.360	1.209	1.343	22.849	21.173	13.435	9.219	984.815	942.095
Totale fonti	**1.975.280**	**1.872.058**	**1.117**	**1.318**	**62.176**	**64.230**	**13.435**	**9.219**	**2.052.008**	**1.946.825**

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETÀ	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
Ricavi locazioni e affitti	50.697	48.335	47.264	43.829	8.506	8.247	106.467	100.411
Ricavi una tantum	41	24	110	42	0	0	151	66
Affitto spazi temporanei	1.195	1.277	962	644	0	0	2.157	1.921
Altri ricavi da attività locativa	-62	269	-14	206	124	34	48	509
Totale	**51.871**	**49.905**	**48.322**	**44.721**	**8.630**	**8.281**	**108.823**	**102.907**

Note al Bilancio consolidato

→ Aggregazioni di imprese: Acquisizione Punta di Ferro s.r.l.

In data 16 dicembre 2015, in attuazione dell'accordo preliminare siglato e comunicato il 2 dicembre 2015, è stata perfezionato l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l., detenuto da UnipolSai, per un corrispettivo pari a circa Euro 127,86 milioni che, a seguito del conguaglio prezzo per effetto della situazione patrimoniale definitiva, è stato determinato in Euro 129,45 milioni. L'operazione è stata finanziata *(i)* in parte, con i proventi dell'aumento di capitale e *(ii)* per la parte residua, mediante il ricorso a linee di credito a breve termine.
In data 21 dicembre 2015 l'Assemblea della società ha trasformato la forma giuridica della società e modificato la denominazione sociale in Punta di Ferro SIINQ S.p.A. In data 23 dicembre 2015, Punta di Ferro SIINQ S.p.A., in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale a decorrere dal periodo d'imposta che avrà inizio il 1° gennaio 2016. Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS delle attività e passività identificabili di Punta di Ferro S.r.l. alla data di acquisizione) è evidenziato nella seguente tabella:

PUNTA DI FERRO SIINQ S.P.A. (importi in euro)	VALORE CONTABILE	VALORE EQUO
Attività immateriali		
Attività materiali	125.000.053	125.000.053
Altre attività non correnti	95.741	95.741
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI	**125.095.794**	**125.095.794**
ATTIVITÀ CORRENTI		
Crediti commerciali	661.417	661.417
Altre attività correnti	323.377	323.377
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	9.021.677	9.021.677
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.716.768	4.716.768
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	**14.723.239**	**14.723.239**
TOTALE ATTIVITÀ	**139.819.033**	**139.819.033**
PASSIVITÀ NON CORRENTI		
Fondi per rischi ed oneri futuri	200.000	200.000
Debiti vari e altre passività non correnti	5.737.159	5.737.159
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	**5.937.159**	**5.937.159**
PASSIVITÀ CORRENTI		
Debiti commerciali	428.177	428.177
Debiti commerciali vs. parti correlate	564.882	564.882
Passività per imposte correnti	1.963.177	1.963.177
Altre passività correnti	919.124	919.124
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	**3.875.360**	**3.875.360**
TOTALE PASSIVITÀ	**9.812.519**	**9.812.519**
Attività nette acquisite (a)	**130.006.514**	**130.006.514**
Costo della partecipazione (b)		**129.449.337**
Avviamento negativo (utile) (b)-(a)		**557.177**
Costi accessori all'acquisto della partecipazione		**-191.452**
Impatto netto a Conto economico		**365.725**

Il costo della partecipazione, pari ad Euro 129.449 migliaia, risulta comprensivo del conguaglio prezzo determinato a seguito della situazione patrimoniale definitiva e pari ad Euro 1.592 migliaia, liquidato nel mese di febbario 2016. Pertanto, al netto delle disponibilità liquide acquisite con l'acquisto della partecipazione, pari ad Euro 4.717 migliaia, l'esborso finanziario, indicato nel Rendiconto finanziario, risulta pari ad Euro 123.140 migliaia.
Si segnala infine che, il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari a 236 migliaia di Euro.

→ Ricavi e proventi operativi

RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	Nota	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ricavi:	1	**121.142**	**115.506**	**5.636**
- ricavi verso terzi		79.684	77.225	2.459
- ricavi verso parti correlate		41.458	38.281	3.177
Altri proventi:	2.1	**5.085**	**5.362**	**(277)**
- altri proventi verso terzi		3.295	3.856	(561)
- altri proventi verso parti correlate		1.790	1.506	284
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	**2.289**	**1.538**	**751**
Totale ricavi e proventi operativi		**128.516**	**122.406**	**6.110**

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo IGD ha realizzato ricavi totali per 128.516 migliaia di Euro, inclusi 2.289 migliaia di Euro di ricavi da trading relativi alla vendita di unità residenziali nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

Tale crescita è stata principalmente determinata dall'impatto positivo delle variazioni di portafoglio, derivante dall'apertura del Retail Park Clodì, inaugurato nel maggio 2015 e dal contributo, per l'intero esercizio, del portafoglio "core" acquisito nell'ultimo trimestre del 2014.

Nota 1) Ricavi

RICAVI		31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	**37.836**	**35.454**	**2.382**
Ipermercati di proprietà di terzi - Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	**118**	**117**	**1**
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	**1.699**	**699**	**1.000**
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	**39.653**	**36.270**	**3.383**
Gallerie di proprietà, in usufrutto, uffici e city center	b.1	**66.969**	**65.766**	**1.203**
Locazioni		**16.480**	**17.534**	**(1.054)**
Verso parti correlate		945	804	141
Verso terzi		15.535	16.730	(1.195)
Affitti d'azienda		**50.489**	**48.232**	**2.257**
Verso parti correlate		488	485	3
Verso terzi		50.001	47.747	2.254
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	**11.407**	**10.656**	**751**
Locazioni		**584**	**518**	**66**
Verso parti correlate		116	111	5
Verso terzi		468	407	61
Affitti d'azienda		**10.823**	**10.138**	**685**
Verso parti correlate		214	122	92
Verso terzi		10.609	10.016	593
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	**3.113**	**2.814**	**299**
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		3.071	2.325	746
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		42	489	(447)
TOTALE GALLERIE	b	**81.489**	**79.236**	**2.253**
TOTALE GENERALE	a+b	**121.142**	**115.506**	**5.636**
di cui correlate		41.458	38.281	3.177
di cui terzi		79.684	77.225	2.459

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per Euro 5.636 migliaia.
Le variazioni più significative sono dovute all'aumento delle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà per circa Euro 3.383 migliaia dovuti prevalentemente al contributo, per l'intero esercizio del portafoglio "core" acquisito nell'ottobre 2014, oltre all'inaugurazione avvenuta a maggio 2015

del retail park Clodì a Chioggia.
I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 1.203 migliaia principalmente per effetto: *(i)* dei maggiori ricavi derivanti dall'ampliamento del Centro d'Abruzzo, dalla rimodulazione de Le Porte di Napoli, dall'apertura delle unità retail di Piazza Mazzini a Livorno e dall'apertura, nel maggio 2015, del retail park Clodì; *(ii)* del contributo della galleria Punta di Ferro, a far data dal 16 dicembre 2015; (iii) della crescita dei ricavi in Romania derivanti dai positivi risultati di commercializzazione (+7,5% di occupancy) e di rinegoziazione del periodo (upside medio +3,7%); *(iv)* del riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti determinato a seguito del primo riparto provvisorio del Fallimento Darsena FM. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati *(i)* dalle dismissioni del City Center Rizzoli, avvenuta a fine maggio 2015, e della galleria Fonti del Corallo, avvenuta in data 26 febbraio 2014; *(ii)* dalla vacancy strategica delle gallerie in Italia e dalla vacancy strumentale per la prosecuzione del piano investimenti in Romania.
L'incremento dei ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà di terzi, pari ad Euro 751 migliaia è prevalentemente dovuto alla già citata cessione della galleria Fonti del Corallo, detenuta tramite un contratto di locazione.

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.2.1 Analisi economica inserito nella Relazione sulla Gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

ALTRI PROVENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ricavi per direzione Centri	3.135	3.166	(31)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	140	438	(298)
Altri ricavi diversi	20	252	(232)
Totale altri proventi vs terzi	**3.295**	**3.856**	**(561)**
Rimborso diversi vs correlate	9	0	9
Ricavi per direzione Centri vs correlate	1.606	1.447	159
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	48	2	46
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	41	26	15
Ricavi per commercializzazione	86	31	55
Totale altri proventi vs correlate	**1.790**	**1.506**	**284**
Totale	**5.085**	**5.362**	**(277)**

Gli altri proventi verso terzi risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente per 561 migliaia di Euro. Ciò è prevalentemente dovuto al calo dei Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere connessi alle attività svolte nell'esercizio precedente sull'ampliamento Centro d'Abruzzo (inaugurato il 10 aprile 2014).
Gli "altri proventi verso parti correlate" risultano in incremento di Euro 284 migliaia, principalmente per effetto: *(i)* della crescita dei ricavi per direzione centri verso correlate (+159 migliaia di Euro) dovuta al mandato di gestione connesso all'apertura del Retail Park Clodì, oltre al contributo, per l'intero esercizio, dei mandati connessi all'ampliamento di Centro d'Abruzzo e a Piazza Mazzini a Livorno e *(ii)* dei ricavi da pilotage verso parti correlate in relazione all'apertura del Retail Park Clodì.

Nota 2.2) Ricavi vendita immobili da trading

I ricavi da vendita immobili nell'esercizio 2015 sono pari a 2.289 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 7 unità residenziali, oltre a 7 box e 1 posto auto, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini, rispetto alle 5 unità residenziali, oltre a 3 box e 1 posto auto vendute nell'esercizio precedente.

Nota 3) Costi per servizi

COSTI PER SERVIZI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Costi per servizi verso terzi	**20.303**	**19.960**	**343**
Affitti passivi	10.235	9.733	502
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	814	568	246
Spese gestione centri	2.835	2.947	(112)
Servizi amministrativi gestione centri	631	612	19
Assicurazioni	637	593	44
Onorari e compensi	201	342	(141)
Compensi ad organi sociali	819	881	(62)
Compensi società di revisione	209	186	23
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	374	306	68
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	50	251	(201)
Consulenze	1.286	1.145	141
Manutenzioni e riparazioni	300	471	(171)
Altri costi per servizi	1.912	1.925	(13)
Costi per servizi vs.parti correlate	**1.957**	**3.220**	**(1.263)**
Affitti passivi	0	1.516	(1.516)
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	25	25	0
Service	298	315	(17)
Spese gestione centri	1.481	1.232	249
Assicurazioni	67	69	(2)
Compensi ad organi sociali	86	51	35
Altri costi per servizi	0	12	(12)
Totale	**22.260**	**23.180**	**(920)**

La voce costi per servizi evidenzia un decremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 920 migliaia e comprende principalmente i costi di affitto/usufrutto per immobili gestiti dalla società, le spese per la gestione dei centri commerciali e relative manutenzioni, oltre che altri costi quali compensi a organi sociali e società di revisione e consulenze.
Le principali variazioni hanno riguardato: *(i)* le spese per affitti passivi, in incremento di Euro 502 migliaia per effetto, principalmente, della cessione della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno, avvenuta alla fine del primo trimestre 2014, che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente; *(ii)* le spese promozionali, in incremento anche per effetto della nuova apertura di Chioggia; (iii) le spese per la gestione dei centri verso parti correlate, il cui incremento è principalmente dovuto agli oneri per locali sfitti relativi al centro Piazza Mazzini, la cui parziale apertura è avvenuta nel secondo semestre 2014; *(iv)* le consulenze, legate all'implementazione di nuovi progetti. I decrementi hanno invece riguardato prevalentemente *(i)* gli affitti passivi verso parti correlate, in diminuzione a seguito dell'acquisto della galleria Città delle Stelle, avvenuta nel mese di ottobre 2014, in precedenza detenuta in forza di un contratto di usufrutto; *(ii)* i costi per pilotage, in decremento per le attività realizzate nel 2014 in relazione all'ampliamento del Centro d'Abruzzo.

Nota 4) Costo del Personale

COSTI DEL PERSONALE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Salari e stipendi	6.379	6.319	60
Oneri sociali	1.805	1.788	17
Trattamento di fine rapporto	419	328	91
Altri costi	210	230	(20)
TOTALE	**8.813**	**8.665**	**148**

L'incremento della voce "costo del personale", rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente, è principalmente dovuto al maggior accantonamento al Fondo TFR determinato in applicazione dello IAS 19, oltre all'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali.

La voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a 96 migliaia di Euro.

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

LA RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER CATEGORIE	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	5	5
Quadri	25	25
Impiegati	136	138
TOTALE	**166**	**168**

Nota 5) Altri costi operativi

ALTRI COSTI OPERATIVI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
IMU/TASI/Tax property	8.396	7.996	400
Altre imposte e tasse	88	68	20
Registrazione contratti	376	384	(8)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	(8)	31	(39)
Quote associative	122	123	(1)
Perdite su crediti	79	43	36
Indennizzi vari	0	7	(7)
Carburanti, pedaggi	171	176	(5)
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	73	94	(21)
Altri costi operativi	146	151	(5)
TOTALE	**9.443**	**9.073**	**370**

La variazione degli altri costi operativi è da imputare prevalentemente all'Imposta Municipale sugli immobili di proprietà (IMU), il cui incremento è riconducibile agli immobili del portafoglio "core" acquisiti in proprietà nel corso del secondo semestre 2014 (supermercati di Cecina e Civita Castellana, e ipermercati di Città delle Stelle, Schio e Cesena), oltre all'entrata nel portafoglio immobiliare del Retail Park Clodì.

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

VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DEI LAVORI IN CORSO DI COSTRUZIONE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Costi di realizzazione del periodo	1.574	160	1.414
Variazione Rimanenze per Vendite	(2.133)	(1.303)	(830)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	**(559)**	**(1.143)**	**585**

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 -559 migliaia di Euro per l'anno 2015, è relativa alle vendite delle unità residenziali, già commentate in nota 2.2, al netto dell'avanzamento di periodo dei lavori. Nell'esercizio 2015 non sono stati capitalizzati oneri finanziari, al fine di non attribuire al progetto un valore superiore al valore equo espresso dalla perizia.

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

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI E VARIAZIONI DI FAIR VALUE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(43)	(34)	(9)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.221)	(1.380)	159
Svalutazione crediti	(1.498)	(1.563)	65
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(411)	(125)	(286)
Totale ammortamenti e accantonamenti	**(3.173)**	**(3.102)**	**(71)**
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	**(2.240)**	**(2.406)**	**166**
Variazioni di fair value	**3.778**	**(20.695)**	**24.473**
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	**(1.635)**	**(26.203)**	**24.568**

- Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per 150 migliaia di Euro per effetto principalmente della riclassifica nella voce investimenti immobiliari, effettuata nel secondo semestre 2014, degli impianti relativi alla galleria Città delle Stelle detenuta in usufrutto e acquisita in proprietà nel mese di ottobre 2014.
- L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nel corrente esercizio è pari a 1.498 migliaia di Euro, in decremento di 65 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. 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 e risultano in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. Si rimanda alla nota 23 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.
- Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di due contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo).
- La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze", pari a -2.240 migliaia di Euro contiene: *(i)* una svalutazione, pari a 698 migliaia di Euro, operata sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2015; *(ii)* un ripristino di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti pari a 116 migliaia di Euro relativamente ai sub ambiti commerciali Lips e Arsenale del Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2015; (iii) una svalutazione, pari a 1.658 migliaia di Euro, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2015.
- La voce "Variazioni di *Fair value*", pari a Euro 3.778 migliaia, contiene: *(i)* le rivalutazioni nette, pari a 3.709 migliaia di Euro (commentate in nota 15) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2015; *(ii)* le rivalutazioni nette, pari a 69 migliaia di Euro, effettuate per adeguare il valore contabile dei progetti in corso al valore equo (Ampliamento Esp per +426 migliaia di Euro e Officine per -357 migliaia di Euro, commentate in nota 17).

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

RISULTATO GESTIONE PARTECIPAZIONI E CESSIONE IMMOBILI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Risultato cessione Rizzoli	(292)	0	(292)
Plusvalenza cessione galleria "Fonti del Corallo"	0	124	(124)
Risultato gestione partecipazioni	63	0	63
Avviamento negativo Punta di Ferro	366	0	366
Aggiustamento prezzo su cessione partecipazione	53	0	53
Totale Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	**190**	**124**	**66**

Il risultato registrato al 31 dicembre 2015, pari a 190 migliaia di Euro, é da imputare: *(i)* agli effetti positivi del consolidamento della società Punta di Ferro (badwill al netto dei costi accessori all'acquisizone); *(ii)* al risultato della gestione delle partecipazioni; (iii) all'aggiustamento prezzo sulla cessione della Joint venture RGD in relazione ad un primo incasso da riparto e *(iv)* al risultato della cessione dell'investimento immobiliare Rizzoli.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

PROVENTI FINANZIARI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Interessi attivi bancari	17	70	(53)
Interessi attivi e proventi diversi	26	86	(60)
Utili su cambi	44	2	42
Totale vs terzi	**87**	**158**	**(71)**
Interessi attivi verso correlate	5	6	(1)
Totale vs correlate	**5**	**6**	**(1)**
Totale proventi finanziari	**92**	**164**	**(72)**

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto dei minori interessi attivi bancari, a seguito della riduzione dei tassi applicati.
Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 40.

ONERI FINANZIARI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Interessi passivi dep.cauzionali	69	120	(51)
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	0	596	(596)
Totale vs correlate	**69**	**716**	**(647)**
Interessi passivi bancari	217	1.879	(1.662)
Interessi e oneri diversi	828	578	250
Perdite/(utile) su cambi	9	5	4
Interessi mutui	14.372	19.403	(5.031)
Oneri finanziari su leasing	80	97	(17)
Interessi e oneri bond	11.936	11.157	779
Differenziali IRS	12.113	11.909	204
Interessi capitalizzati	0	(840)	840
Totale vs terzi	**39.555**	**44.188**	**(4.633)**
Totale oneri finanziari	**39.624**	**44.904**	**(5.280)**

Il saldo della voce "oneri finanziari" é passato da 44.904 migliaia di Euro del 31 dicembre 2014 a 39.624 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015. Il decremento, di circa 5.280 migliaia di Euro è principalmente dovuto: *(i)* alla minore Posizione finanziaria netta media rilevata nel corso del 2015 rispetto all'esercizio precedente, sostanzialmente determinata dall'operazione di aumento di capitale sociale effettuato a fine 2014 e *(ii)* alla riduzione del costo del debito. In particolare, si è verificata una riduzione degli spread applicati sia sulle linee a breve che sui mutui rinegoziati nel corso del precedente esercizio, oltre al decremento dell'Euribor, che è passato dallo 0,21 (media Euribor 3M 31/12/2014) al -0,02 (media Euribor 3M 31/12/2015). Inoltre, i minori oneri finanziari sono determinati anche dall'estinzione anticipata (1° giugno 2015) del contratto di finanziamento stipulato nel 2011 con CentroBanca, finalizzato all'acquisto dell'ipermercato Conè, con scadenza originaria 30 giugno 2016; dell'estinzione, in data 15 giugno 2015, del finanziamento CentroBanca, relativo all'immobile Palazzo Orlando del Progetto Porta a Mare, giunto a naturale scadenza e delle operazioni, effettuate nel precedente esercizio, di estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi) e di alcuni finanziamenti originariamente accesi con Mediocredito Italiano (rimborso parziale su Faenza ed estinzione Rizzoli), Credito Valtellinese, Iccrea Banca e Coop Adriatica). Da segnalare che, nell'esercizio precedente risultavano iscritti a conto economico, a seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, i costi accessori a tali operazioni non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 782 migliaia di Euro. Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e al prestito obbligazionario di Euro 162 milioni emesso il 21 aprile 2015 con cui è stata regolata l'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari *"Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017"* e *"Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019"*.
Al 31 dicembre 2015, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 3,67%, in diminuzione rispetto al 4,03% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 4,00% rispetto al 4,27% del 31 dicembre 2014. Si segnala infine che, al 31 dicembre 2015, non sono stati capitalizzati interessi sui progetti in corso, contrariamente a quanto avvenuto nel precedente esercizio.

Nota 10) Imposte sul reddito

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Imposte Correnti	1.072	1.145	(73)
Credito d'imposta IRAP	(1.191)	0	(1.191)
Imposte Differite passive	(1.640)	(12.565)	10.925
Imposte Anticipate	1.349	13.757	(12.408)
Sopravvenienze attive/passive	100	(20)	120
Totale	**(310)**	**2.317**	**(2.627)**

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta positivo per 310 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, in miglioramento di Euro 2.627 migliaia rispetto al dato del 31 dicembre 2014.
La variazione è dovuta prevalentemente: *(i)* alla riduzione delle imposte determinata dalle minori vendite immobiliari realizzate al 31 dicembre 2015 rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, *(ii)* al maggior effetto positivo dell'Ace conseguente all'aumento di capitale effettuato nell'esercizio precedente, utilizzato sia in abbattimento del reddito Ires dell'esercizio che come Credito di imposta per Irap (iii) all'adeguamento delle imposte differite attive

e passive, con un impatto positivo di circa Euro 505 migliaia, a seguito della riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio 2017, prevista nella Legge di Stabilità 2016 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208) e *(iv)* al riversamento, registrato al 31 dicembre 2014, delle imposte differite attive e passive stanziate in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 16.024 migliaia e a Euro 14.136 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.888 migliaia, a seguito dell'entrata in vigore (13 settembre 2014) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014") che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014 prevedeva che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrassero nella gestione esente.

Si segnala inoltre che, a seguito della pubblicazione della circolare 32/E del 17/09/2015 da parte dell'Agenzia delle Entrate e degli ulteriori chiarimenti ivi forniti in ordine all'applicazione, a partire dall'esercizio 2014, delle disposizioni contenute nel D.L. 133/2014, la Società ha rideterminato la fiscalità dell'esercizio precedente con la conseguente indeducibilità del margine fiscale negativo netto realizzato con la cessione della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno. Ciò ha determinato una minor perdita fiscale e, di conseguenza, sono state riversate a conto economico imposte anticipate per circa Euro 957 migliaia.

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 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014.

RICONCILIAZIONE DELLE IMPOSTE SUL REDDITO APPLICABILE ALL'UTILE ANTE IMPOSTE	31/12/15	31/12/14
Risultato prima delle imposte	**44.890**	**9.366**
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	12.345	2.576
Utile risultante da Conto Economico	44.890	9.366
Variazioni in aumento:		
IMU	7.187	6.837
Fair value negativo	0	20.695
Svalutazioni immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.240	2.681
Altre variazioni in aumento	10.072	8.695
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(48.949)	(29.199)
Ammortamenti deducibili	(6.976)	(6.304)
Ripristini/svalutazioni su progetti in corso	0	(275)
Fair value positivo	(3.778)	0
Altre variazioni varie	(46)	(7.382)
Imponibile fiscale	**4.640**	**5.114**
Utilizzo beneficio Ace	**1.528**	**127**
Imponibile fiscale al netto delle perdite	**3.112**	**4.987**
Minori Imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	***(33)***	***(30)***
Imposte correnti sull'esercizio	***776***	***888***
Provento da consolidato fiscale	***(49)***	***(144)***
Ires correnti totali sull'esercizio (a)	***727***	***744***
Differenza tra valore e costi della produzione	**83.341**	**78.589**
IRAP teorica (3,9%)	3.250	3.065
Differenza tra valore e costi della produzione	**83.341**	**78.589**
Variazioni:		
Variazioni in aumento	13.634	12.273
Variazioni in diminuzione	(8.170)	(15.688)
Variazione reddito Esente	(74.053)	(64.456)
Altre deduzioni	(7.700)	(2.142)
Imponibile IRAP	**7.052**	**8.576**
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	**(2)**	**(16)**
IRAP corrente per l'esercizio (b)	***345***	***401***
Totale imposte correnti (a+b)	**1.072**	**1.145**

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.

UTILE PER AZIONE	31/12/15	31/12/14
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	45.639	7.302
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	45.639	7.302
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	758.375.361	426.638.223
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	758.375.361	426.638.223
Utile base per Azione	**0,060**	**0,017**
Utile diluito per Azione	**0,060**	**0,017**

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Attività immateriali a vita definita	88	24		(34)	4	82
Attività immateriali a vita definita in corso	4				(4)	0
Totale attività immateriali a vita definita	**92**	**24**	**0**	**(34)**	**0**	**82**

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Attività immateriali a vita definita	82	35		(43)		74
Totale attività immateriali a vita definita	**82**	**35**	**0**	**(43)**	**0**	**74**

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 dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali. L'incremento pari a 35 migliaia di Euro è relativo principalmente ai costi sostenuti per l'implementazione del sito internet della Società Porta Medicea, per software gestionale e per la realizzazione del logo relativo al nuovo retail park Clodì.

Nota 13) Avviamento

AVVIAMENTO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Avviamento	**11.427**			**1.235**	**12.662**

AVVIAMENTO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Avviamento	**12.662**				**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 per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2015:

AVVIAMENTO	31/12/14	31/12/15
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	1.300	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., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, 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. In sede di redazione del progetto di Bilancio è stata aggiornata l'analisi di impairment di tali valori. Per il calcolo del valore d'uso si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2016 e, per gli esercizi 2017 e 2018, nel piano industriale 2015-2018, approvato dal C.d.A. in data 7 maggio 2015. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 4,82%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,90% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 14) Fabbricato

FABBRICATO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.009)			(244)	(1.253)
Valore netto contabile	**9.105**	**0**	**0**	**(244)**	**8.861**

FABBRICATO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.253)			(243)	(1.496)
Valore netto contabile	**8.861**	**0**	**0**	**(243)**	**8.618**

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 15) Investimenti immobiliari

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	ACQUISTO IMMOBILI DA AUMENTO DI CAPITALE	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	RICLASSIFICHE	TRASFERIMENTO AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	SALDO AL 31/12/2014
Investimenti immobiliari	**1.723.693**	**19.611**	**94.744**	**(46.801)**	**19.950**	**(42.830)**	**42.516**	**(28.600)**	**1.782.283**

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI		DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE AREA DI CONSOLIDAMENTO	SALDO AL 31/12/2015
Investimenti immobiliari	**1.782.283**	**23.467**		**(1.204)**	**34.427**	**(30.718)**	**36.773**	**125.000**	**1.970.028**

Le variazioni dell'esercizio 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, della voce Investimenti immobiliari sono relative ai lavori eseguiti ed ultimati per circa 23.467 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: *(i)* i lavori ultimati nell'esercizio relativi al Retail Park di Chioggia, inaugurato il 14 maggio, per Euro 5.815 migliaia; *(ii)* i lavori di restyling e fit out dell'interno della galleria Centro Sarca che, al 31 dicembre 2015, risultano pari a circa 5.232 migliaia di Euro; (iii) i lavori relativi al progetto di restyling e fit out del Centro Borgo, oltre ai lavori di rifacimento dei parcheggi relativi al centro commerciale Borgo, per un ammontare pari a circa Euro 4.176 migliaia; *(iv)* i lavori di rifacimento dei parcheggi relativi al centro commerciale di Porto Grande, per un ammontare pari a circa Euro 698 migliaia, oltre ai contributi per la realizzazione del sottopasso per Euro 40 migliaia; *(v)* gli interventi di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali rumeni per Euro 2.896 migliaia; (vi) i lavori di impermeabilizzazione e sostituzione di impianti relativi al centro commerciale di Guidonia, per un ammontare pari a circa Euro 460 migliaia (vii) i lavori per l'inserimento della Multisala Cinematografica presso il centro commerciale di Palermo per circa Euro 2.066 migliaia (viii) altri interventi minori (tra i principali su Abruzzo, Super Aquileia, Centro Darsena e Le Maioliche), per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.083 migliaia; a questi si aggiungono i lavori capitalizzati negli esercizi precedenti e riclassificati in questa voce a seguito della relativa ultimazione, pari ad Euro 6.273 migliaia (Centro Sarca restyling Euro 3.407 migliaia, Centro Borgo restyling Euro 1.109 migliaia, Romania Euro 1.206 migliaia, sottopasso Portogrande Euro 380 migliaia, Darsena Euro 124 migliaia e I Bricchi per Euro 47 migliaia), oltre alla riclassifica del Retail Park di Chioggia per Euro 30,5 milioni dalla voce immobilizzazioni in corso. I decrementi sono stati pari a circa Euro 1.204 migliaia e si riferiscono prevalentemente alla cessione del terreno di Faenza alla controllante Coop Adriatica (ora Coop Alleanza 3.0).
L'acquisizione della società Punta di Ferro ha determinato un ulteriore incremento della voce Investimenti immobiliari per Euro 125 milioni.

Per quanto riguarda gli adeguamenti al *Fair value*, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 34.427 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 30.718 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 3.709 migliaia.

Attività non correnti destinate alla vendita
In data 27 maggio 2015, in attuazione del contratto preliminare sottoscritto il 15 gennaio 2015 ed essendosi verificate le condizioni sospensive, IGD ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita per la cessione, a società del Gruppo UBS Real Estate GmbH, di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, per un controvalore di 29,4 milioni di Euro. Di conseguenza la voce Attività non correnti destinate alla vendita al 31 dicembre 2015 non risulta valorizzata.

Per la determinazione del valore al *fair value* e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo 2.5 Il Portafoglio Immobiliare e alle perizie redatte da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, inseriti nel fascicolo di bilancio.

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

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

input di Livello 2 deve essere osservabile sostanzialmente per l'intera durata dell'attività o della passività. Gli input di Livello 2 comprendono:

(a) prezzi quotati per attività o passività similari in mercati attivi;

(b) prezzi quotati per attività o passività identiche o similari in mercati non attivi;

(c) dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:

(i) tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;

(ii) volatilità implicite; e

(iii) *spread* creditizi;

(d) *input corroborati dal mercato.*

- gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

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

***FAIR VALUE* MEASUREMENTS 31/12/2015**	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			1.136.808
City Center			23.700
Ipermercati e supermercati			632.930
Porzioni di proprietà residuale			5.989
Totale investimenti immobiliari Italia			**1.799.428**
Investimenti immobiliari Romania:			
Gallerie Commericali			167.300
PLOJESTI - Junior Office Building			3.300
Totale Romania			**170.600**
Investimenti immobiliari Gruppo IGD			**1.970.028**
Totale iniziative di sviluppo			**23.500**
Progetto Porta a Mare			
Progetto Porta a Mare (1)			16.010
Totale immobile per trading			**16.010**
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value			**2.009.538**

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

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

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.
Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (highest and best use) degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.
Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

Analisi della sensitivity al 31.12.2015

Per gli immobili iscritti in bilancio al *fair value* le valutazioni sono considerate, come detto, al livello 3 della gerarchia del *fair value*. Di seguito vengono riportate le informazioni quantitative sugli shock agli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi (tasso di attualizzazione e Gross cap out).

Gli importi riflettono l'incremento o il decremento del valore del portafoglio immobiliare distinto per Asset class.

ASSET CLASS €'000	IPERMERCATI E SUPERMERCATI	GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK	CITY CENTER	INVESTIMENTI IMMOBILIARI ROMANIA
Valore di mercato al 31/12/2015 +0,5 tasso attualizzazione	-25.270	-48.518	-822	-6.600
Valore di mercato al 31/12/2015 -0,5 tasso di attualizzazione	26.043	51.893	958	6.200
Valore di mercato al 31/12/2015 +0,5 Gross cap out	-26.356	-43.534	-1.007	-5.900
Valore di mercato al 31/12/2015 -0,5 Gross cap out	31.377	51.921	1.293	6.200
Valore di mercato al 31/12/2015 + 0,5 tasso att. +0,5 Gross cap out	-51.052	-89.810	-1.828	-11.900
Valore di mercato al 31/12/2015 - 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	60.768	106.794	2.263	12.900
Valore di mercato al 31/12/2015 + 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	2.349	170	367	-700
Valore di mercato al 31/12/2015 - 0,5 tasso att +0,5 Gross cap out	-135	3.641	-147	100

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

IMPIANTI E MACCHINARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	3.457	0	0	0	(556)	0	2.901
Fondo ammortamento	(2.257)	0	0	(338)	167	0	(2.428)
Valore netto contabile	**1.200**	**0**	**0**	**(338)**	**(389)**	**0**	**473**

IMPIANTI E MACCHINARI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	2.901	44	0	0	0	0	2.945
Fondo ammortamento	(2.428)	0	0	(208)	0	0	(2.636)
Valore netto contabile	**473**	**44**	**0**	**(208)**	**0**	**0**	**309**

ATTREZZATURE 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	4.345	877	0	0	0	0	5.222
Fondo ammortamento	(2.560)	(22)	0	(542)	0	0	(3.124)
Valore netto contabile	**1.785**	**855**	**0**	**(542)**	**0**	**0**	**2.098**

ATTREZZATURE 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	5.222	148	0	0	0	(12)	5.358
Fondo ammortamento	(3.124)	(43)	0	(496)	0	4	(3.659)
Valore netto contabile	**2.098**	**105**	**0**	**(496)**	**0**	**(8)**	**1.699**

MIGLIORIE SU BENI DI TERZI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Valore netto contabile	**1.503**	**171**	**0**	**(256)**	**96**	**0**	**1.514**

MIGLIORIE SU BENI DI TERZI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2015
Valore netto contabile	**1.514**	**33**	**0**	**(274)**	**0**	**0**	**1.273**

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono dovute principalmente all'ammortamento dell'esercizio e ad acquisti per 225 migliaia di Euro.

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

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/ RIPRISTINI	VARIAZIONI DI *FAIR VALUE*	INTERESSI CAPITALIZZATI	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Immobilizzazioni in corso	**100.249**	**22.291**	**(37)**	**(43.458)**	**91**	**2.185**	**840**	**18**	**82.179**

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/RIPRISTINI	*VARIAZIONI DI FAIR VALUE*		VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2015
Immobilizzazioni in corso	**82.179**	**6.013**	**(382)**	**(36.773)**	**(582)**	**69**		**9**	**50.533**

Le immobilizzazioni in corso hanno subito un decremento pari a Euro 31.646 migliaia, conseguenza della riclassifica nelle attività materiali dei lavori ultimati per Euro 36.773 migliaia e degli investimenti eseguiti e tuttora in corso, per un importo complessivo pari a circa 6.013 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: *(i)* i lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca che risultano pari a circa 309 migliaia di Euro; *(ii)* le opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al ponte di collegamento tra il sub ambito Mazzini e il sub ambito Officine e alle opere di urbanizzazioni relative ai diaframmi, limitatamente al comparto commerciale, oltre all'esecuzione dei lavori del sub ambito Officine, per un importo complessivo pari a circa 1.771 migliaia di Euro; (iii) i lavori relativi ai progetti Ampliamento Esp e Ampliamento Porto Grande, per un importo rispettivamente pari a 2.874 migliaia di Euro e 56 migliaia di Euro, oltre ad acconti versati per Euro 830 migliaia; *(iv)* i lavori di sismica su Darsena, per un ammontare pari a circa Euro 121 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 52 migliaia. I progetti in avanzata fase di costruzione, Ampliamento Esp e Officine (Progetto Porta a Mare), valutati al fiar value, hanno subito rispettivamente una rivalutazione pari ad Euro 426 migliaia e una svalutazione pari ad Euro 357 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 69 migliaia. I progetti Ampliamento Portogrande e Lips-Arsenale (Progetto Porta a Mare), contabilizzati 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, sono stati oggetto rispettivamente di una svalutazione pari ad Euro 698 migliaia e un ripristino di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti pari ad Euro 116 migliaia, con un impatto netto pari ad Euro -582 migliaia.
Si rimanda al paragrafo 2.5 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

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

Come già per l'esercizio precedente, 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.

Le Attività per imposte anticipate nette riflettono le Attività e le Passività differite relative alle società italiane, mentre le Passività per imposte differite esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria accolgono la fiscalità differita della società controllata rumena.

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE NETTE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Attività per imposte anticipate	12.303	17.148	(4.845)
Passività per imposte differite passive	(6.916)	(7.426)	510
Totale Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite nette	**5.387**	**9.722**	**(4.335)**

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Effetto su operazioni sul capitale	92	118	(26)
Fondi tassati	292	267	25
Effetto operazioni irs	7.935	11.467	(3.532)
Effetto su svalutazione rimanenze	2.560	2.360	200
Effetto su svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	235	231	4
Effetto perdita consolidato fiscale	1.163	1.785	(622)
Altri effetti	26	22	4
Effetto ACE riportabile	0	898	(898)
Totale attività per imposte anticipate	**12.303**	**17.148**	**(4.845)**

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: *(i)* al riversamento della fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) dovuto al decremento del *fair value* negativo dei contratti Irs in essere; *(ii)* all'adeguamento delle imposte differite attive stanziate negli esercizi precedenti a seguito della riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio 2017, prevista nella Legge di Stabilità 2016 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208); (iii) allo stanziamento di imposte anticipate relative alla svalutazione delle Rimanenze del progetto Porta a Mare; *(iv)* al riversamento della fiscalità anticipata stanziata nell'esercizio precedente per Ace e per Perdite fiscali. Tale variazione è dovuta prevalentemente alla rideterminazione della fiscalità dell'esercizio precedente (si rimanda alla nota 10 per maggiori informazioni), oltre all'utilizzo del beneficio ACE mediante trasformazione in Credito di imposta IRAP come previsto dal D.L. 91/2014.

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Effetto imposte sul fair value degli immobili	6.778	7.190	(412)
Effetto imposte su bond	15	28	(13)
Altri effetti	123	208	(85)
Totale passività per imposte differite	**6.916**	**7.426**	**(510)**

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 svalutazioni per adeguamento del *fair value* di alcuni investimenti immobiliari, oltre all'adeguamento delle stesse a seguito della riduzione dell'aliquota Ires.

Nella voce passività per imposte differite, esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, residuano le imposte per adeguamento al *fair value* degli immobili della società rumena WinMagazin.

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/15	31/12/14	VARIAZIONE
Effetto imposte sul fair value degli immobili Romania	23.634	24.730	(1.096)
Totale passività per imposte differite	**23.634**	**24.730**	**(1.096)**

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti tributari	4	4	0
Verso altri	23	23	0
Depositi cauzionali	63	48	15
Totale	**90**	**75**	**15**

La variazione della voce è dovuta all'incremento di depositi cauzionali.

Nota 20) Partecipazioni

PARTECIPAZIONI	31/12/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI/ (SVALUTAZIONI)	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE AREA DI CONSOLIDAMENTO	31/12/2015
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
Arco Campus Srl					1.507		1.507
Partecipazioni in società collegate							
Rgd Ferrara 2013 Srl	50			1			51
Consorzio Millennium Center	4						4
Virtus College Srl	10	1.497			(1.507)		0
UnipolSai Investimenti SGR S.p.A.		4.360		218			4.578
Partecipazioni in altre imprese	**281**	**26**	**0**	**(150)**	**0**		**157**
Totale	**408**	**5.883**	**0**	**69**	**0**		**6.366**

L'incremento della partecipazioni in società controllate è relativo alla sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato da Arco Campus Srl (denominazione assunta nel corso del presente esercizio da parte della società Virtus College Srl) che ha comportato il passaggio della percentuale di possesso dal 48,75% al 99,98%.

L'incremento nelle partecipazioni in società collegate è dovuto all'acquisizione del 20% del capitale sociale di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. Nel corso dell'esercizio sono state effettuate rivalutazioni per 219 migliaia di Euro a seguito della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in società collegate.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Attività finanziarie non correnti	**493**	**1.128**	**(635)**

La voce contiene le quote non correnti dei finanziamenti infruttiferi concessi a IBN, per un importo pari a circa 393 migliaia di Euro, già al netto della svalutazione pari a 280 migliaia di Euro e di un finanziamento fruttifero per 100 migliaia di Euro concesso alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna. Si rimanda alla nota 40 per maggiori informazioni.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

RIMANENZE PER LAVORI IN CORSO E ACCONTI	31/12/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2015
Progetto Porta a Mare	69.241	1.574	(2.133)	(1.658)	67.024
Acconti	114	7	(77)		44
Totale lavori in corso	**69.355**	**1.581**	**(2.210)**	**(1.658)**	**67.068**

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, hanno subito: *(i)* un incremento in relazione alla prosecuzione delle opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al ponte di collegamento tra il sub ambito Mazzini e il sub ambito Officine, e ai lavori di finitura di alcune unità residenziali (Mazzini) e uso uffici (Palazzo Orlando), per un importo complessivo pari a circa 1.574 migliaia di Euro; *(ii)* un decremento in relazione alla vendita di 7 unità immobiliari, 7 box e 1 posto auto, rogitati nel periodo, per un importo pari a circa 2.133 migliaia di Euro 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 1.658 migliaia.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	28.112	29.709	(1.597)
Fondo svalutazione crediti	(15.149)	(15.673)	524
Totale	**12.963**	**14.036**	**(1.073)**

I crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti risultano in decremento rispetto al 31 dicembre 2014 per Euro 1.597 migliaia. A seguito del primo riparto del Fallimento Darsena FM sono stati incassati Euro 640 migliaia oltre Iva che hanno determinato il riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti relativo, pari ad Euro 354 migliaia. Il fondo svalutazione crediti riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie e risulta in linea rispetto all'esercizio precedente. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	31/12/2014	EFFETTO TRADUZIONE	UTILIZZI	SVALUTAZIONE /(UTILIZZI) INTERESSI DI MORA	ACCANTONAMENTI	ECCEDENZA DARSENA	VARIAZIONE AREA DI CONSOLIDAMENTO	31/12/2015
Fondo Svalutazione crediti	**15.673**	**(19)**	**(1.879)**	**(18)**	**1.488**	**(354)**	**258**	**15.149**

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

CREDITI PER AREA GEOGRAFICA	2014	2015
Crediti Italia	27.732	26.230
Fondo svalutazione Crediti	(13.787)	(13.370)
Crediti Italia Netti	**13.945**	**12.860**
Crediti Romania	1.977	1.882
Fondo svalutazione Crediti	(1.886)	(1.779)
Crediti Romania Netti	**91**	**103**

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti vs controllante	49	34	15
Totale controllante	**49**	**34**	**15**
Crediti vs collegate	355	397	(42)
Totale collegate	**355**	**397**	**(42)**
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	1	(1)
Adriatica Luce e Gas	11	26	(15)
Vignale Comunicazioni srl	0	112	(112)
Unicoop Tirreno scarl	104	327	(223)
Librerie Coop spa	9	27	(18)
Robintur spa	1	1	0
Millennium Center	7	0	7
Consorzio La Torre	8	172	(164)
Consorzio Crema	144	53	91
Consorzio Porta a Mare	63	72	(9)
Consorzio Katanè	338	237	101
Consorzio Lame	1	1	0
Consorzio Coné	20	0	20
Consorzio Sarca	1	70	(69)
Altre parti correlate	**707**	**1.099**	**(392)**
Totale parti correlate	**1.111**	**1.530**	**(419)**

Il decremento della voce è pari a Euro 419 migliaia. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per maggiori informazioni.

Nota 25) Altre attività correnti

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti tributari			
Erario c/iva	544	1.954	(1.410)
Erario c/ires	421	342	79
Erario c/irap	1.124	85	1.039
Verso altri			
Anticipi a fornitori	3	6	(3)
Ratei e risconti	436	474	(38)
Costi sospesi	27	199	(172)
Altri	577	563	14
Totale altre attività correnti	**3.132**	**3.623**	**(491)**

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 491 migliaia e le variazioni sono dovute principalmente: *(i)* alla liquidazione dell'Iva relativa al mese di dicembre che, a differenza di quanto avvenuto nell'esercizio precedente, ha evidenziato per alcune società un debito di imposta; *(ii)* all'incremento della voce Erario c/irap dovuto alla trasformazione delle eccedenze ACE in credito di imposta IRAP; *(iii)* al decremento dei costi sospesi per effetto del riversamento a conto economico dei costi sostenuti per la realizzazione del centro commerciale Clodì a Chioggia inaugurato nel maggio 2015.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Altre attività finanziarie	9.023	0	9.023
Totale vs terzi	**9.023**	**0**	**9.023**
Verso altre parti correlate	151	151	0
Totale vs parti correlate	**151**	**151**	**0**

La voce "altre attività finanziarie" contiene due operazioni di time deposit, rispettivamente pari ad Euro 3 e 6 milioni, in scadenza entrambi in data 31 maggio 2016, regolati ad un tasso pari allo 0,6%, derivanti dall'acquisizione della società Punta di Ferro. 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.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	23.480	15.152	8.328
Cassa	123	90	33
Totale disponibilità liquide	**23.603**	**15.242**	**8.361**

La liquidità presente al 31 dicembre 2015 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente. L'incremento è principalmente derivante dall'acquisizione della società Punta di Ferro. Nell'ambito degli accordi di garanzia relativi al finanziamento ottenuto da BNP Paribas, succursale Italia, si segnalano conti correnti vincolati per un importo pari a circa 7.595 migliaia di Euro.

Nota 28) Patrimonio Netto

PATRIMONIO NETTO	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Capitale sociale	599.760	549.760	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni	39.971	147.730	(107.759)
Totale Altre riserve	**323.915**	**231.818**	**92.097**
Riserva legale	109.952	12.348	97.604
Riserva da conversione euro	0	23	(23)
Riserva avanzi da fusione	3.956	13.736	(9.780)
Riserva azioni proprie	0	(10.178)	10.178
Riserva di Cash Flow Hedge	(21.931)	(25.035)	3.104
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(3.197)	(5.193)	1.996
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806	29.806	0
Riserva costi aumento capitale sociale	(6.156)	(5.484)	(672)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(18)	(153)	135
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	(30)	(88)	58
Riserva Fair Value	213.204	226.297	(13.093)
Riserva disponibile per cessione immobile	2.662	0	2.662
Riserva di traduzione	(4.333)	(4.261)	(72)
Totale utili del gruppo	**58.407**	**20.921**	**37.486**
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	12.768	13.619	(851)
Utile (Perdita) dell'esercizio	45.639	7.302	38.337
Patrimonio netto del Gruppo	**1.022.053**	**950.229**	**71.824**
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.589	10.842	(253)
Utile (Perdita) di terzi	(439)	(253)	(186)
Patrimonio netto di terzi	**10.150**	**10.589**	**(439)**
Patrimonio netto consolidato	**1.032.203**	**960.818**	**71.385**

Il Capitale sociale e le riserve si sono movimentate per effetto:

- dell'utilizzo della riserva sovraprezzo azioni per Euro 107.759 migliaia ad integrazione della riserva legale per Euro 97.581 migliaia e ad integrale copertura della riserva negativa per cessione azioni proprie per Euro 10.178 migliaia;
- dell'utilizzo integrale per Euro 23 migliaia della riserva di capitale da conversione Euro ad integrazione della riserva legale;
- dell'integrazione della riserva legale come sopra evidenziato per Euro 97.604 migliaia;
- della riclassifica negli utili a nuovo, pari ad Euro 10.431 migliaia, della Riserva *Fair Value*, in conseguenza del venir meno del regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;
- della distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2014 pari a 28.363 migliaia di Euro, attraverso l'utilizzo della Riserva avanzo da fusione per un importo pari ad Euro 9.780 miglia-

ia e, per l'importo residuo, delle riserve di utili a nuovo;
- della riclassifica da Riserva di *Fair value* a "Riserva disponibile per cessione immobile" per Euro 2.662 migliaia per effetto del venir meno del vincolo di indisponibilità previsto dall'art.6 del D.Lgs. n.38 del 28 febbraio 2005 a seguito delle cessioni di investimenti immobiliari effettuate nell'esercizio.

Inoltre il patrimonio netto si è movimento per effetto:
- 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 -72 migliaia di Euro;
- dei costi relativi alle operazioni di aumento del capitale sociale per circa Euro -681 migliaia;
- degli effetti fiscali connessi ai costi accessori all'aumento di capitale sociale per circa +9 migliaia di Euro;
- dell'adeguamento delle riserve Cash Flow Hedge relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa +3.104 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa +1.996 migliaia di Euro per una società controllata;
- della movimentazione della riserva Rideterminazione dei piani a benefici definiti per +193 migliaia di Euro;
- dell'utile dell'esercizio di competenza della Capogruppo per 45.639 migliaia di Euro e della perdita di competenza dei terzi per circa 439 migliaia di Euro.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	DURATA	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Debiti per Mutui		**477.642**	**553.293**	**(75.651)**
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	0	11.371	(11.371)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	70.004	82.507	(12.503)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	7.547	8.478	(931)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	51.088	55.454	(4.366)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	8.245	8.811	(566)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	71.335	74.320	(2.985)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	21.572	22.888	(1.316)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	20.498	22.249	(1.751)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	11.610	12.539	(929)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	25.295	27.161	(1.866)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	18.341	19.878	(1.537)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	33.463	36.083	(2.620)
16 CentroBanca Cone (Iper)		0	12.369	(12.369)
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026	6.751	8.285	(1.534)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	0	19.957	(19.957)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	131.893	130.943	950
Debiti per prestiti obbligazionari		**282.349**	**291.181**	**(8.832)**
Bond 122,90ML	07/05/2013 - 07/05/2017	6.722	120.961	(114.239)
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	1.210	21.860	(20.650)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	123.849	148.360	(24.511)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	150.568	0	150.568
Debiti verso altri finanziatori		**4.939**	**5.992**	**(1.053)**
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		375	1.125	(750)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.564	4.867	(303)
Totale passività finanziarie vs terzi		**764.930**	**850.466**	**(85.536)**

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, oltre all'estinzione anticipata del finanziamento Centrobanca Conè Iper, avvenuta nel mese di giugno 2015. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 31 dicembre 2015 è pari all'1,10%.

Debiti per Prestiti obbligazionari

A seguito dell'operazione deliberata in data 8 aprile 2015 dal Consiglio di Amministrazione, le cui condizioni sono riportate nel paragrafo Eventi Rilevanti dell'esercizio, in data 14 aprile, la Società ha ricevuto *(i)* per le Obbligazioni con Scadenza 2017, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 136.900.000; e *(ii)* per le Obbligazioni con Scadenza 2019, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 25.100.000 e in data 21 aprile è stato

emesso un nuovo prestito obbligazionario per un ammontare pari ad Euro 162 milioni. Il costo dell'operazione è stato pari ad Euro 9.503 migliaia, quale corrispettivo in denaro per le Obbligazioni scambiate, oltre ad Euro 5.952 migliaia per gli interessi maturati e non corrisposti sulle Obbligazioni Esistenti dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente (inclusa) sino al 21 aprile, per complessivi Euro 15.455 migliaia. I costi accessori all'operazione sono stati pari ad Euro 1.051 migliaia. Ai sensi dello IAS 39, paragrafo 40 e AG 62, la Società ha predisposto la verifica dei termini contrattuali della nuova obbligazione, accertando che gli stessi non sono sostanzialmente difformi da quelli dei prestiti obbligazionari oggetto di scambio, al fine di contabilizzare l'operazione come una ristrutturazione del debito e non come un'estinzione di passività. Pertanto, la differenza tra il valore contabile dei prestiti obbligazionari alla data dello scambio ed il valore di rimborso a scadenza, pari a 1.981 migliaia di Euro, è stata inclusa, unitamente ai nuovi costi accessori e di riacquisto, nel calcolo del costo ammortizzato. Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio delle operazioni che hanno interessato i prestiti obbligazionari:

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/15	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/15	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 150 ML	150.000		(25.100)	124.900		124.900		
Costi accessori all'operazione	(1.640)	114	256	(1.270)	219	(1.051)		
Totale Bond 150 ML	**148.360**	**114**	**(24.844)**	**123.630**	**219**	**123.849**	**3,875%**	**4,17%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/15	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/15	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 122,90ML	122.900		(116.115)	6.785		6.785		
costi accessori all'operazione	(1.939)	236	1.609	(94)	31	(63)		
Total Bond 122,90ML	**120.961**	**236**	**(114.506)**	**6.691**	**31**	**6.722**	**4,335%**	**5,07%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/15	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/15	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 22 ML	22.000		(20.785)	1.215		1.215		
costi accessori all'operazione	(140)	17	116	(7)	2	(5)		
Total Bond 22 ML	**21.860**	**17**	**(20.669)**	**1.208**	**2**	**1.210**	**4,335%**	**4,63%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	COSTI DI RIACQUISTO E COSTI ACCESSORI	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/15	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 162 ML	0	162.000		162.000		162.000		
costi accessori all'operazione	0	(1.981)	(10.554)	(12.535)	1.103	(11.432)		
Total Bond 162 ML	**0**	**160.019**	**(10.554)**	**149.465**	**1.103**	**150.568**	**2,65%**	**3,94%**

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 31 dicembre 2015 tutti i covenants risultano rispettati.

RIFERIMENTO PRODOTTO IMMOBILE	PROPRIE-TARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICA-TORE I)	CALCOLO INDICA-TORE II)	CALCOLO INDICA-TORE III)	CALCOLO INDICA-TORE IV)
04 **BNL Rimini IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	06/09/06	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln Euro; balloon finale di 10mln Euro				
MALATESTA - Rimini		BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/10/16	Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza "	0,71			
05 **BreBanca IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	23/11/06	Ammortamento quota capitale crescente				
MONDOVICINO (Galleria)		Banca Regionale Europea	10/01/23	Non previsto				
01 **Unipol Larice**	IGD Management s.r.l.	Contratto di Mutuo Fondiario	10/04/07	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3mln Euro; balloon finale di 40,7mln Euro				
SARCA (Galleria)		Unipol Merchant	06/04/27	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	0,99			
06 **Unipol Lungosavio IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln Euro				
LUNGO SAVIO - Cesena (Galleria)		Unipol Merchant	31/12/23	Non previsto				
07 **Carige Nikefin Asti**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Ipotecario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln Euro				
I BRICCHI - Isola D'Asti (Galleria)		Banca Carige	31/03/24	Non previsto				
08 **Carisbo Guidonia IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln Euro; balloon finale di 24mln Euro				
TIBURTINO - Guidonia (Galleria + Iper)		Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/24	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	0,99			
09 **Interbanca IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	25/09/06	Ammortamento quota capitale crescente				
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		GE Capital	05/10/21	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	0,99			
10 **Mediocredito Faenza IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	05/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,94mln Euro				
LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)		Mediocredito banca SPA	30/06/29	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,75			

segue

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)
14 **MPS Palermo**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	21/12/10	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln Euro				
Palermo (Galleria)		Monte dei Paschi di Siena	30/11/25	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%	0,99	48,19%		
15 **CentroBanca Coné Gall**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	22/12/10	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln Euro; balloon finale di 10,56mln Euro				
CONÈ (Galleria)		CentroBanca	31/12/25	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	0,99			
13 **CR Veneto Mondovì**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	08/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln Euro; balloon finale di 8,55mln Euro				
MONDOVICINO (Retail Park)		Cassa di Risparmio del Veneto	01/11/24	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	0,99			
17 **Carige Palermo IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	12/07/11	Ammortamento quota capitale crescente				
PALERMO (Iper)		Banca Carige	30/06/27	Non previsto				
03 **BPV Porta Medicea**	Porta Medicea	Contratto di Mutuo Fondiario	02/08/11	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8 mln Euro				
PORTA MEDICEA		Banca Popolare di Verona	25/07/26	Bilancio Porta medicea srl: i) a mantenere il rapporto tra NET DEBT ed EQUITY ≤ 1,0 ii) equity ≥ 55 mlnEuro iii) mantenere un rapporto Ltv inferiore al 65%. La rottura dei covenants avviene al mancato rispetto di 2 dei 3 covenants.	0,42	€/000 53.975	47,20%	
18 **CC Ipotecario - Tiraggi**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	20/12/11	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mlnEuro annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza				
I° GRADO CREMA, I° GRADO LE FONTI DEL CORALLO (IPER)		Cassa di Risparmio di Firenze	19/12/16	Situazione finanziaria Gruppo IGD: i) il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN dovrà essere inferiore o uguale a 1,6 fino alla scadenza; ii) rapporto EBITDA/ oneri finanziari superiore ad 1,5; iii) rapporto Pfn/mkt Value inferiore o uguale a 0,65.	0,99	2,14	48,98%	
23 **Bnp Paribas**	IGD Property SIINQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	03/12/13	Bullet				
CC CASILINO - IPER LAME - GALLERIA CATANIA - CC ESP- CC BORGO		Bnp Paribas	26/11/18	i) Rapporto Ltv inferiore al 45%; ii) Interest Cover Ratio superiore al 190%;	39,40%	2,91		
24 **Notes 3,875% - Due 07/01/2019**	IGD SIIQ S.p.A.	Prestito obbligazionario	07/05/14	Bullet				
Unsecured		Payng Agent - Bnp paribas	07/01/19	i) Rapporto Ltv 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 Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90.	47,30%	2,34	26,51%	1,86

segue

RIFERIMENTO PRODOTTO IMMOBILE	PROPRIE-TARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICA-TORE I)	CALCOLO INDICA-TORE II)	CALCOLO INDICA-TORE III)	CALCOLO INDICA-TORE IV)
25 **Notes 4,335% - Due 07/05/2017** Unsecured	IGD SIIQ S.p.A.	Prestito obbligazionario	07/05/13	Bullet				
		Payng Agent - Bnp paribas	07/05/17	Non previsto				
26 **Notes 2,65% - Due 21/04/22** Unsecured	IGD SIIQ S.p.A.	Prestito obbligazionario	21/04/15	Bullet				
		Payng Agent - Bnp paribas	21/04/22	i) Rapporto Ltv 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 Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90	47,30%	2,34	26,51%	1,86

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	SALDO AL 01/01/2014	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2014
TFR	1.403	283	(58)	236	46	1.910

TFR	SALDO AL 01/01/2015	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2015
TFR	1.910	(193)	(24)	318	35	2.046

Si riportano di seguito le ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate:

IPOTESI DEMOGRAFICHE	PERSONALE DIPENDENTE
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%

IPOTESI FINANZIARIE	ANNO 2015
Incremento del costo della vita	1,50% 2016
	1,80% 2017
	1,70% 2018
	1,60% 2019
	2,00% dal 2020 in poi
Tasso di attualizzazione	2,30%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5%
	Impiegati/Quadri 1,0%
	Operai 1,0%
Incremento TFR	2,625% 2016
	2,850% 2017
	2,775% 2018
	2,700% 2019
	3,000% dal 2020 in poi

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.

Informazioni aggiuntive

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;
- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste dal piano.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEI PRINCIPALI PARAMETRI VALUTATIVI SUI DATI AL 31 DICEMBRE 2015

VARIAZIONI DELLE IPOTESI	VALORE DEL FONDO TFR €/000
Tasso di inflazione +0,25%	2.094,97
Tasso di inflazione -0,25%	1.980,11
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.965,39
Tasso di attualizzazione -0,25%	2.111,30
Tasso di turnover +1%	2.017,86
Tasso di turnover -1%	2.057,73

	€/000
Service Cost 2016	264,00

	anni
Duration del piano	20,00

	€/000
Erogazioni previste nel 1° anno	67,11
Erogazioni previste nel 2° anno	146,72
Erogazioni previste nel 3° anno	77,00
Erogazioni previste nel 4° anno	84,91
Erogazioni previste nel 5° anno	207,62

Nota 31) Fondi per rischi e oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31/12/2014	UTILIZZI	ACCANTONAMENTI	VARIAZIONE AREA DI CONSOLIDAMENTO	31/12/2015
F.do imposte e tasse	638	(58)	512		1.092
F.do salario variabile	719	(706)	759		772
F.do rischi ed oneri diversi	470		2.154	200	2.824
Totale	**1.827**	**(764)**	**3.425**	**200**	**4.688**

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 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 2016 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2015. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nel primo semestre 2015.

Fondo rischi ed oneri diversi
Tali fondi accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. L'accantonamento si riferisce a potenziali passività di contenziosi sorti nel periodo. La variazione indicata nella colonna area di consolidamento si riferisce ad opere di urbanizzazione ancora da ultimare connesse all'acquisizione di Punta di Ferro.

Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 45).

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Ricavi sospesi	6.226	6.233	(7)
Debiti per imposta sostitutiva	5.891	230	5.661
Altre passività	387	347	40
Totale	**12.504**	**6.810**	**5.694**

La voce accoglie prevalentemente gli impegni verso il Comune di Livorno, relativi alle opere di urbanizzazione secondaria aggiuntiva come previsto in convenzione, per 2.776 migliaia di Euro e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per 3.450 migliaia di Euro.
La voce Debiti per imposta sostitutiva contiene la quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'ipermercato Centro Lame oltre all'imposta sostituiva per l'ingresso nel regime SIINQ di Punta di Ferro per Euro 5.737 migliaia (4/5 di 7.171 milioni di Euro) che sarà pagata in 5 rate annuali.
Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso controllante	**11.514**	**11.074**	**440**
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	11.514	11.074	440
Verso parti correlate	**2.442**	**2.418**	**24**
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	1.960	1.939	21
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	0	25	(25)
Depositi cauzionali Adriatica Luce&Gas	30	0	30
Depositi cauzionali Campania Distribuzione Moderna	452	454	(2)
Totale	**13.956**	**13.492**	**464**

I depositi cauzionali sono relativi alle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.
L'incremento dei depositi cauzionali verso Coop Adriatica è dovuto prevalentemente all'apertura del retail park Clodì a Chioggia, per il quale è stato stipulato un contratto di locazione, a garanzia del quale la controllante ha provveduto al versamento di un deposito cauzionale per un importo complessivo di Euro 415 migliaia.
Il decremento dei depositi cauzionali verso Vignale Comunicazione è dovuto alla riclassifica degli stessi verso Unicoop Tirreno a seguito della fusione per incorporazione avvenuta nel mese di aprile 2015.

Nota 33) Passività finanziarie correnti

PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	DURATA	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	16/12/2015 - 16/06/2016	16.700	8.500	8.200
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	28/12/2015 - 28/06/2016	8.000	1.000	7.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	23/12/2015 - 23/06/2016	2.000	0	2.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	03/11/2015 - 04/01/2016	1.800	0	1.800
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	10/11/2015 - 12/01/2016	1.500	0	1.500
Carisbo - Hot Money	16/12/2015 - 16/02/2016	10.001	7.004	2.997
Banco Popolare - Hot Money	16/12/2015 - 16/03/2016	3.500	0	3.500
Banco Popolare - Hot Money	18/12/2015 - 16/03/2016	9.000	0	9.000
Cassa di Risparmio del Veneto	15/12/2015 - 15/02/2016	15.002	0	15.002
Cassa di Risparmio del Veneto	15/12/2015 - 15/02/2016	10.002	0	10.002
Mps - Hot Money	18/12/2015 - 18/03/2016	30.000	0	30.000
Bnl - Bologna	16/12/2015 - 16/03/2016	18.500	5.000	13.500
Cassa risp. Firenze hot money	21/12/2015 - 22/02/2016	15.001	0	15.001
Banca Regionale Europea hot money	16/12/2015 - 16/02/2016	20.002	0	20.002
Bnl - Bologna	a revoca	1.500	1.500	0
Cassa di Risparmio di Cesena c/c	a vista	4.996	0	4.996
Mps c/c	a vista	7.986	5.716	2.270
Emilbanca c/c	a vista	1.489	1.398	91
Banca Pop. Emilia Romagna c/c	a vista	633	0	633
Totale debiti verso banche		**177.612**	**30.118**	**147.494**
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	11.388	1.861	9.527
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	970	927	43
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	568	534	34
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	12.731	12.305	426
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.136	4.142	(6)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	3.097	3.127	(30)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.326	1.243	83
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.729	1.763	(34)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933	933	0
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.918	1.874	44
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.537	1.504	33
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640	2.640	0
16 CentroBanca Cone (Iper)		0	800	(800)
02 CentroBanca Porta Medicea	24/06/2013 - 15/06/2015	0	11.002	(11.002)
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026	717	795	(78)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	19.979	20.000	(21)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	1.278	1.258	20
Totale debiti per mutui		**64.947**	**66.708**	**(1.761)**
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	303	293	10
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		750	750	0
Corrispettivo potenziale galleria		0	2.154	(2.154)
Aggiustamento prezzo Punta di Ferro	18/02/16	1.592	0	1.592
Totale debiti verso altri finanziatori		**2.645**	**3.197**	**(552)**
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	191	3.474	(3.283)
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	34	622	(588)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	4.747	3.843	904
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	2.979	0	2.979
Totale debiti per prestiti obbligazionari		**7.951**	**7.939**	**12**
Totale passività finanziarie correnti vs terzi		**253.155**	**107.962**	**145.193**
Coop finanziamento Le Maioliche		0	188	(188)
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		**0**	**188**	**(188)**

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, la quota corrente della passività assunta per l'acquisizione di un ramo d'azienda presso il Centro Sarca, e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

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

- all'apertura di linee di finanziamento a breve termine (hot money) avvenute nel periodo, correlate prevalentemente al finanziamento dell'acquisizione della società Punta di Ferro;
- al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere;
- all'estinzione della quota a breve del finanziamento Centrobanca in scadenza entro giugno 2015;
- all'estinzione anticipata del finanziamento Centro Banca Conè Iper avvenuta nel mese di giugno 2015;
- all'azzeramento delle passività finanziarie correnti verso correlate dovuto al pagamento della quota interessi relativa al finanziamento erogato da Coop Adriatica ed estinto nel 2014.

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali per loro natura non rappresentano valori monetari.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 302,5 milioni di Euro ed al 31 dicembre 2015 risultano non utilizzate per 119,97 milioni di Euro.
Si rimanda al paragrafo "Analisi patrimoniale e finanziaria" della Relazione sulla Gestione per i commenti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2015	31/12/2014
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(23.603)	(15.242)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(151)	(151)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(9.023)	0
LIQUIDITÀ	**(32.777)**	**(15.393)**
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	0	188
Passività finanziarie correnti	179.954	33.022
Quota corrente mutui	64.947	66.708
Passività per leasing finanziari quota corrente	303	293
Prestito obbligazionario quota corrente	7.951	7.939
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	**253.155**	**108.150**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	**220.378**	**92.757**
Attività finanziarie non correnti	(493)	(1.128)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	375	1.125
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.564	4.867
Passività finanziarie non correnti	477.642	553.293
Prestito obbligazionario	282.349	291.181
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	**764.437**	**849.338**
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	**984.815**	**942.095**

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso fornitori	14.372	14.512	(140)

I debiti commerciali risultano in linea rispetto all'esercizio precedente.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso controllante	141	263	(122)
Verso altre parti correlate:	291	259	32
Consorzio Lame	67	56	11
Consorzio La Torre - PA	5	71	(66)
Consorzio Conè	1	0	1
Consorzio Chioggia	54	0	54
Consorzio Porta a Mare	3	55	(52)
Consorzio Katanè	0	15	(15)
Consorzio Proprietari Leonardo	4	10	(6)
Consorzio I Bricchi	104	32	72
Unicoop Tirreno	5	10	(5)
Consorzio Crema	4	4	0
Consorzio Fonti del Corallo	19	2	17
Librerie Coop	0	4	(4)
Consorzio Puntadiferro	25	0	25
Totale parti correlate	**432**	**522**	**(90)**

Il decremento dei debiti verso parti correlate risulta pari ad Euro 90 migliaia. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 37) Passività per imposte

PASSIVITÀ PER IMPOSTE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Irpef /addizionali regionali e comunali	517	579	(62)
Debito per Irap	67	88	(21)
Debito per Ires	663	138	525
Debito per iva	1.440	39	1.401
Consorzio di bonifica	11	11	0
Altri debiti tributari	23	22	1
Debito per imposta sostitutiva	1.515	77	1.438
Totale passività per imposte	**4.236**	**954**	**3.282**

La variazione delle passività per imposte, pari a circa Euro 3.282 migliaia, è principalmente dovuta al debito per l'imposta sostitutiva, in scadenza nell'esercizio successivo, di Punta di Ferro per Euro 1.434 migliaia (1/5 di 7.171 milioni di Euro), al debito Iva per Euro 1.401 migliaia e al debito per l'imposta sui redditi delle società Punta di Ferro e Winmagazin per Euro 525 migliaia.

Nota 38) Altre passività

ALTRE PASSIVITÀ	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Previdenziali e assicurativi	352	361	(9)
Ratei e risconti	482	640	(158)
Assicurativi	8	8	0
Verso personale dipendente	708	769	(61)
Depositi cauzionali	4.195	3.285	910
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	273	231	42
Altre passività	494	610	(116)
Totale altre passività	**6.513**	**5.905**	**608**

L'incremento della voce è dovuto principalmente all'incasso di depositi cauzionali relativi a nuovi contratti sottoscritti in occasione dell'apertura

dell'ampliamento del centro commerciale Abruzzo avvenuta nel mese di aprile 2014. Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Altri debiti	6.924	14	6.910
Totale altre passività vs parti correlate	**6.924**	**14**	**6.910**

L'incremento è ascrivibile alla fatturazione anticipata nei confronti della controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0) dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016. Ciò ha determinato un incremento nelle altre passività verso parti correlate. Si rimanda alla nota 40.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2014 tenutasi il 15 aprile 2015, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,0375 Euro per ognuna delle 756.356.289 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 28.363.360,84.

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 ATTIVITÀ CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	IMMOBILIZZAZIONI INCREMENTI	IMMOBILIZZAZIONI DECREMENTI
Coop Adriatica scarl	49	0	7.051	11.514	0	0	(1.222)	(950)
Robintur spa	1	0	0	0	0	0		
Librerie.Coop spa	9	0	0	0	0	0		
Adriatica Luce e Gas	11	0	0	30	0	0		
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	452	0	0		
Unicoop Tirreno Scarl	104	0	19	1.960	0	0		
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	19	0	0	0	55	
Consorzio Conè	20	0	1	0	0	0		
Consorzio Clodì	0	0	55	0	0	0		
Consorzio Crema	144	0	4	0	0	0		
Consorzio I Bricchi	0	0	104	0	0	0		
Consorzio Katané	338	0	0	0	0	0		
Consorzio Lame	1	0	67	0	0	0	83	
Consorzio Leonardo	0	0	4	0	0	0	7	
Consorzio La Torre	8	0	5	0	0	0		
Consorzio Millenniun Center	7	0	0	0	0	0		
Consorzio Punta di Ferro	0	0	25	0	0	0		
Consorzio Porta a Mare	63	0	3	0	0	0		
Consorzio Sarca	1	0	0	0	0	0		
Iniziative Bo Nord	0	393	0	0	0	0		
Rgd ferrara 2013	355	151	0	0	0	0		
Totale	1.111	544	7.357	13.956	0	0	(1.077)	(950)
Totale bilancio	**84.274**	**9.667**	**28.241**	**26.460**	**1.018.085**	**90**		
Totale incremento/ decremento del periodo							**29.773**	**29.894**
Incidenza %	**1,32%**	**5,63%**	**26,05%**	**52,74%**	**0,00%**	**0,00%**	**-3,62%**	**-3,18%**

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	27.493	0	312	57
Robintur spa	237	0	0	0
R.P.T. Robintur Travel Partner srl	13	0	0	0
Librerie.Coop spa	739	0	0	0
Adriatica Luce e Gas	140	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	900	0	0	2
Unicoop Tirreno Scarl	6.103	0	70	10
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	4	0
Consorzio Conè	164	0	148	0
Consorzio Clodì	25	0	83	0
Consorzio Crema	102	0	26	0
Consorzio I Bricchi	112	0	487	0
Consorzio Katané	200	0	150	0
Consorzio Lame	178	0	0	0
Consorzio Leonardo	229	0	0	0
Consorzio La Torre	195	0	307	0
Consorzio Millenniun Center	105	0	120	0
Consorzio Punta di Ferro	0	0	6	0
Consorzio Porta a Mare	75	0	244	0
Consorzio Sarca	232	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	546	0	0	0
Coop Sicilia	4.989	0	0	0
Rgd ferrara 2013	462	5	0	0
UnipolSai Sgr	9	0	0	0
Totale	**43.248**	**5**	**1.957**	**69**
Totale bilancio	**128.516**	**92**	**42.090**	**39.624**
Incidenza %	**33,65%**	**5,78%**	**4,65%**	**0,17%**

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0), con altre società del gruppo Coop Adriatica (Robintur S.p.A., Librerie Coop spa, R.P.T. Robintur Travel Partner s.r.l., Adriatica Luce e Gas s.r.l.), con Unicoop Tirreno, con Coop Sicilia, Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) e Distribuzione Centro Sud (società partecipata al 45% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno).
Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0) e società ad essa facente capo
Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Adriatica sono relative a:

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 27 milioni;
- fornitura da parte di Coop Adriatica di servizi di elaborazione e inserimento dati (*"electronic data processing"*);
- affidamento di servizi per l'assistenza di cantiere nella realizzazione di ampliamenti o nuove costruzioni;
- assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione;
- riaddebito di parte dei lavori sostenuti nel retail park di Chioggia, al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 1,23 milioni;
- cessione del terreno di Faenza per Euro 0,95 milioni;
- rapporti di apertura di credito in conto corrente il cui saldo, al 31 dicembre 2015, risulta pari a zero.

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 e alla fornitura di servizi. Al 31 dicembre 2015, 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 237 migliaia ed Euro 13 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 31 dicembre 2015, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 739 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Adriatica 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 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 140 migliaia.

Rapporti con Coop Sicilia
Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia, società partecipata al 50% da Coop Adriatica, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2015 i corrispettivi delle locazioni sono pari a circa Euro 5 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno
Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno si riferiscono a:
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione è pari a circa Euro 6,1 milioni.

Rapporti con altre società del Gruppo
Le operazioni poste in essere con i Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Crema, Consorzio Sarca, Consorzio Katanè, Consorzio Porta a Mare, Consorzio Millennium Center, Consorzio Clodì e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il Consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio Crema, Consorzio La Torre, Consorzio Porta a Mare, Consorzio Clodì, Consorzio Millennium Center, Consorzio Puntadiferro e Consorzio Katanè si riferiscono a spese condominiali per locali non locati. Le operazioni poste in essere con il Consorzio Lame, Consorzio Fonti del Corallo e Consorzio Proprietari Leonardo si riferiscono a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.
Le operazioni poste in essere con Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Afragola per 900 migliaia di Euro.
Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud (società partecipata al 45% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia per 546 migliaia di Euro.
Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord, società partecipata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo, al 31 dicembre 2015, pari a circa Euro 673 migliaia, svalutato per 280 migliaia di Euro.
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 31 dicembre 2015 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione è pari a circa Euro 462 migliaia) e *(ii)* al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 150 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 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 prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management. La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale pari a ca. l'87% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. La Direzione Finanziaria svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio. Si rimanda alla successiva nota 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 Finanziaria monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. È prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari. In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.
Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate. La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato.

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

finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società. A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbe produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta Euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.
Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria.
Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

Gestione del capitale

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

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2014 tale rapporto era pari allo 0,95x, mentre al 31 dicembre 2015 il rapporto è pari allo 0,93x;
2. il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2015 tale rapporto è pari al 47,30%, rispetto al 48,28% del 31 dicembre 2014.

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**	31/12/15	31/12/14	VARIAZIONE	LIVELLO
Attività per strumenti derivati	12	49	(37)	2
Passività per strumenti derivati	(35.002)	(43.961)	8.959	2
IRS effetto netto	**(34.990)**	**(43.912)**	**8.922**	

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 04 - EX MPS 3.84%	IRS 07 - BANCA ALETTI 3.420%	IRS 09 - BNP PARIBAS 3.439%	IRS 10 - EX MPS 3.439%	IRS 08 - EX MPS 3.420%	IRS 06 - CARISBO 3.3495%	IRS 12 - CARISBO 3.177%	IRS 05 - BNP PARIBAS
Importo Nominale	11.384.615	13.892.900	13.892.900	13.892.900	13.892.900	8.478.260	13.892.900	74.500.000
Data Accensione	06/10/06	10/06/09	10/06/09	11/06/09	12/06/09	12/02/09	28/10/09	06/10/07
Data Scadenza	06/10/16	05/10/21	05/10/21	05/10/21	05/10/21	10/01/23	05/10/21	06/10/17
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	4,38%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 11 - EX MPS 3.175%	IRS 16 - ALETTI 3.285%	IRS 17 - ALETTI 2.30%	IRS 14 - CARISBO 3.272%	IRS 13 - CARISBO 3.412%	IRS 15 - EX MPS 3.25%	IRS 18 - MPS 2.30%	IRS 19 - CARISBO 2.30%
Importo Nominale	13.892.900	6.892.976	14.087.250	9.190.635	8.828.975	6.892.976	14.087.250	14.087.250
Data Accensione	28/10/09	28/04/10	27/08/10	28/04/10	28/04/10	28/04/10	27/08/10	27/08/10
Data Scadenza	05/10/21	31/03/24	27/03/24	28/03/24	29/12/23	28/03/24	27/03/24	27/03/24
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%	2,30%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 20 - CARISBO 2.285%	IRS 21 - MPS 2.80%	IRS 22 - CARISBO 3.25%	IRS 24 - CARISBO 2.429%	IRS 23 - CARISBO 2.429%	IRS 25 - ALETTI 2.427%	IRS 26 - CRF 40 MLN 4.427%
Importo Nominale	14.087.250	11.785.715	22.575.000	18.150.000	7.260.000	10.890.000	20.000.000
Data Accensione	27/08/10	12/07/11	12/07/11	12/09/11	12/09/11	12/09/11	22/12/11
Data Scadenza	27/03/24	31/03/24	01/11/24	31/12/25	31/12/25	31/12/25	30/09/16
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 44) Impegni

Il Gruppo, alla data del 31 dicembre 2015 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- Contratto di appalto per le urbanizzazioni e movimenti terra in relazione all'ampliamento del Centro Commerciale Esp, per un importo residuo pari a circa 3,5 milioni.
- Contratto di appalto per l'esecuzione di opere strutturali, edili e di finitura relativi all'ampliamento del Centro Commerciale Esp per un importo complessivo di circa Euro 16,6 milioni.
- Contratto di Appalto per la realizzazione del comparto Officine storiche, per un importo residuo pari a circa 31 milioni di Euro.
- Contratto preliminare relativo all'acquisizione, da Unicoop Tirreno, della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto. Il corrispettivo è pari a circa 45 milioni di Euro, oltre imposte e oneri accessori. Il contratto preliminare è soggetto a condizione sospensiva. Il pagamento è previsto a rogito, che avverrà dopo l'apertura prevista durante il secondo semestre 2016.

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 RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ad assumere *pro quota* tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) in data 29 marzo 2007.

AZIONI INTRAPRESE DA RGD s.r.l. IN ACCORDO CON IGD SIIQ SPA

A fronte dei crediti maturati in capo ad RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) la stessa, in accordo con IGD SIIQ S.p.A. ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giuridiche nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l, oggi fallite, come di seguito elencate:

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha depositato un ricorso per decreto ingiuntivo per il mancato pagamento da parte di Magazzini Darsena S.p.A. dei canoni di locazione relativi all'immobile sito in Ferrara, facente parte del Centro Commerciale "Darsena City", di proprietà di Riqualificazione Grande Distribuzione S.p.A. SIINQ (poi fusa in Beni Stabili S.p.A. SIIQ). A seguito di tale giudizio era stato ottenuto un decreto ingiuntivo dell'importo di 6.984 migliaia di Euro, confermato successivamente anche in sede di opposizione ed oggetto del successivo giudizio d'appello promosso da Magazzini Darsena S.p.A, poi conclusosi con una condanna della medesima Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento della somma indicata nel decreto ingiuntivo al netto dell'importo medio tempore incassato con l'escussione della fidejussione a garanzia del pagamento dei canoni per un importo di Euro 3.640 migliaia;
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha richiesto e ottenuto un sequestro conservativo per 35 milioni di Euro nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e per 38 milioni di Euro nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. s.r.l.(proprietaria dell'azienda promessa in vendita esercitata nel Centro Commerciale);
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha avviato due giudizi ex art. 447 bis c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna rispettivamente di Magazzini Darsena e di Darsena F.M. s.r.l. al pagamento dei canoni di locazione maturati successivamente a quelli oggetto del decreto ingiuntivo.
  La causa nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. si era conclusa con una sentenza di condanna al pagamento di 5,2 milioni di Euro (pari al totale dei canoni non corrisposti alla data del 4 aprile 2012), oltre IVA, interessi e spese legali, mentre quella nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. a seguito della dichiarazione di fallimento della stessa, è stata interrotta;
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) aveva depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. s.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento

dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

In data 8 luglio 2013, tale giudizio arbitrale si è concluso con il deposito del lodo da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, ha condannato: *(i)* Partxco S.p.A. al pagamento di 12,5 milioni di Euro a titolo di indennizzo per mancato pagamento dei canoni di locazione da parte di Magazzini Darsena S.p.A.; *(ii)* Magazzini Darsena S.p.A. e Partxco S.p.A. al pagamento di una somma di 16 milioni di Euro a titolo di penale per il ritardo nella consegna dell'immobile c.d."B" e (iii) Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. al pagamento della somma di 2.500 migliaia di Euro a titolo di aggiustamento prezzo (somma, che Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata). Le controparti, infine, sono state condannate a rimborsare alla Società alcune spese di lite nonché i tre quarti delle spese del procedimento arbitrale. I crediti di cui sopra, sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito della procedura fallimentare di Magazzini Darsena e Darsena FM. Nel mese di giugno 2014 Partxco ha impugnato il lodo davanti alla Corte d'Appello di Milano. Successivamente, con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e quindi il relativo giudizio di impugnazione interrotto ex lege. Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha depositato la memoria difensiva del giudizio di impugnazione al fine di resistere a tale giudizio per l'ipotesi in cui il curatore di Partxco intendesse proseguirlo. La prima udienza si è tenuta lo scorso 2 dicembre 2014 all'esito della quale il giudizio è stato dichiarato interrotto per il sopravvenuto fallimento di Partxco. Il curatore di Partxco ha riassunto l'impugnazione del lodo con ricorso depositato il 27 febbraio u.s. Il Collegio all'udienza del 12 maggio 2015, ha trattenuto la causa in decisione con termini di legge (60+90) per comparsa conclusionale e memoria di replica.
In data 29.10.2015 è stata pubblicata sentenza della Corte di Appello di Milano che, pronunciandosi sull'impugnazione proposta da PartxCo (in fallimento), ha dichiarato estinto il giudizio, condannando il fallimento della PArtxCo a rifondere a Beni Stabili SpA SIIQ le spese di giudizio liquidate in Euro 15.000.
In data 11 febbraio 2016, il Fallimento Partxco ha tempestivamente notificato ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello di Milano. Pende, pertanto, giudizio di Cassazione.

- *Medio tempore,* inoltre, nel corso dello svolgimento dei citati giudizi, era stata anche escussa la fideiussione bancaria di 2.500 migliaia di Euro consegnata da Magazzini Darsena S.p.A., a garanzia del pagamento dell'aggiustamento del prezzo di compravendita. Tale fideiussione è stata incassata a seguito della sentenza favorevole a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, resa nel giudizio di inibitoria all'escussione avviato da Magazzini Darsena S.p.A. e conclusosi positivamente in sede di reclamo.

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

AZIONI INTRAPRESE DIRETTAMENTE DA IGD SIIQ SPA

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

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

FALLIMENTO DI MAGAZZINI DARSENA S.P.A E FALLIMENTO DI DARSENA F.M. S.R.L.

Con sentenze del 26-29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite entrambe le società.
A seguito della succitata dichiarazione fallimento le società IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi, riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013.
In virtù del sopra citato accordo transattivo le società hanno ottenuto la restituzione dell'immobile dalla Curatela del Fallimento Magazzini Darsena S.p.A. e tramite una *Joint Venture* compartecipata al 50% da IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ hanno acquisito l'azienda (con le relative autorizzazioni commerciali) dalla curatela del fallimento Darsena FM S.p.A. per un prezzo di 255 migliaia di Euro oltre imposte, hanno risolto il contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile adiacente denominato immobile B ed i relativi contratti collegati, hanno ottenuto l'accettazione in via definitiva da parte di Magazzini Darsena della riduzione di prezzo di 2.500 migliaia di Euro per la compravendita dell'immobile c.d. "A" (somma che ricordiamo Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata).
Nell'ambito della citata transazione le società non hanno, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e derivanti in virtù dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che quindi sono stati quasi interamente ammessi al passivo.
Infine si evidenzia che nel corso del 2012 IGD SIIQ S.p.A. è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S,p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxo S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro

Commerciale Darsena City. IGD SIIQ S.p.A. si è costituita depositando atto di 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. Successivamente con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza 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.

Vibo Valentia

Dal maggio 2013 era pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD SIIQ S.p.A., relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le stesse nel maggio 2007, avente ad oggetto l'acquisto, da parte di IGD, del 50% delle quote di una NewCo, proprietaria di un Centro Commerciale in Vibo Valentia, da costruirsi ad onere della parte promittente venditrice GAM, il tutto subordinatamente al buon esito dell'attività di *due diligence* ivi prevista. Fin dal giugno 2012, IGD SIIQ S.p.A., essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la *due diligence,* aveva comunicato a G.A.M. S.p.A. il venir meno dell'Accordo Quadro per più concorrenti ragioni e, in ogni caso, la sua volontà di recedere da tale Accordo Quadro; esito negativo e recesso che la promittente venditrice GAM aveva invece contestato.
Oggetto del contenzioso era, pertanto, la richiesta di GAM di accertamento di una asserita intervenuta risoluzione del citato Accordo Quadro per ritenuto inadempimento di IGD, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni dalla stessa asseritamente patiti; domande contestate da IGD che, eccependone l'infondatezza, chiedeva accertarsi il venir meno, per diversi concorrenti motivi (ivi compreso l'esito negativo della *due diligence* e il conseguente recesso), dell'Accordo Quadro e la condanna in via riconvenzionale dell'attrice.
Tenuto conto della ritenuta infondatezza delle pretese avversarie, anche secondo la valutazione espressa al riguardo dai propri consulenti, la Società non aveva provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo. La descritta controversia è stata definita in primo grado con sentenza del Tribunale di Milano n. 628/2015 del dicembre 2014, pubblicata in data 19 gennaio 2015, che, con motivazione logica e coerente, ha rigettato tutte le domande formulate da GAM nei confronti di IGD, ritenendo fondati i motivi che avevano condotto all'esito negativo della due diligence e conseguentemente legittimo il recesso esercitato da IGD dall'Accordo Quadro, ormai venuto quindi meno, e condannando altresì, in via riconvenzionale, la attrice, oltre che al rimborso delle spese legali, anche al risarcimento dei danni ex art. 96 c.p.c. per lite temeraria, in favore di IGD.
In data 10 aprile 2015, GAM ha notificato a IGD atto di citazione in appello con richiesta di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza di primo grado. IGD si è costituita in giudizio in data 30 giugno 2015, depositando comparsa di costituzione e risposta in appello con appello incidentale subordinato, contestando tutti i motivi di impugnazione ex adverso sollevati. All'udienza del 15.09.2015 il Collegio ha rigettato l'istanza di sospensiva della provvisoria esecutorietà della sentenza di primo grado formulata da GAM e ha rinviato la causa per precisazione delle conclusioni al 1 dicembre 2015. La causa è stata trattenuta in decisione, con assegnazione alle parti dei termini per il deposito delle conclusionali e repliche, con scadenza rispettivamente al 29 gennaio 2016 e al 19 febbraio 2016.
Con l'appello proposto, GAM ha chiesto la riforma della sentenza n. 628/2015 sulla base delle stesse argomentazioni, già svolte nel giudizio di primo grado dinanzi al Tribunale di Milano, già ritenute infondate e non meritevoli di accoglimento dalla sentenza impugnata, con una congrua e logica motivazione. Allo stato, tenuto conto della mera riproposizione in grado d'appello delle medesime argomentazioni difensive già respinte in primo grado, anche sulla base del parere espresso in tal senso dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti della Società, è ragionevole attendersi una conferma della sentenza del Tribunale con rigetto dell'appello proposto da GAM. Si segnala che, per mero scrupolo difensivo, è stato comunque proposto un appello incidentale subordinato, ritenendo fondate anche altre ragioni legittimanti il venir meno dell'accordo quadro, non adeguatamente valutate o comunque assorbite nella sentenza di primo grado, dalla ritenuta fondatezza del recesso a seguito dell'esito negativo della *due diligence* svolta. Nel frattempo, è in corso il recupero degli importi oggetto di condanna al pagamento in favore di IGD.

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 "Katanè", 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 da IGD 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.
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, 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, la Societa 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'indetraibilità della relativa IVA assolta, pari ad

Euro 48.125,00. Tali avvisi di accertamento sono stati notificati a seguito di una segnalazione che la Direzione Provinciale di Ravenna ha ricevuto dalla Direzione Regionale della Sicilia - Ufficio Controlli Fiscali. Nelle premesse di questa segnalazione la Direzione Regionale della Sicilia ha comunicato alla Direzione Provinciale di Ravenna di aver notificato alla società Coop Sicilia S.p.A., con sede in San Giovanni La Punta (CT), un avviso di accertamento per il recupero a tassazione di costi sostenuti da tale società per prestazioni di servizi ritenute non sufficientemente documentate. Sulla base di tale premessa la Direzione Regionale della Sicilia ha proposto alla Direzione Provinciale di Ravenna il recupero a tassazione della parte dei predetti costi che è stata riaddebitata da Coop Sicilia S.p.a. a IGD per effetto di un accordo contrattuale stipulato tra le due società. Dopo aver esaminato il contenuto degli avvisi di accertamento e dopo aver fatto le opportune verifiche, la Società, anche con il supporto dei suoi consulenti, ha ritenuto infondati tali atti impositivi e ha presentato per ciascuno di essi istanza di accertamento con adesione alla competente Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna.

Nota 47) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.
Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: il Gruppo, al 31/12/2015, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.
- Investimenti detenuti fino a scadenza: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria;
- Finanziamenti e crediti: il Gruppo ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.
La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.
La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.
La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.
La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale ias 39 al 31/12/2015 e al 31/12/2014:

CLASSIFICAZIONE 31/12/2015	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value detenute per la nego-ziazione	Crediti e Finanzia-menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi-bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz-zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Altre attività non correnti											
Crediti vari e altre attività non correnti			86					86		86	86
Partecipazioni			6.366					6.366		6.366	6.366
Attività finanziarie non correnti			493					493		493	493
Attività per strumenti derivati							12	12		12	12
Attività correnti											
Crediti commerciali e altri crediti			12.963					12.963	12.963		12.963
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate			1.111					1.111	1.111		1.111
Altre attività correnti			1.043					1.043	1.043		1.043
Crediti finanziari e altre attività fi-nanziarie correnti vs. parti correlate			151					151	151		151
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti				9.023				9.023	9.023		9.023
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			23.603					23.603	23.603		23.603
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**45.816**	**9.023**	**0**	**0**	**12**	**54.851**	**47.894**	**6.957**	**54.851**
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
Passività per strumenti derivati							35.002	35.002		35.002	35.002
Debiti verso banche						177.612		177.612	177.612		177.612
Leasing						4.867		4.867	303	4.564	4.640
Bond						290.300		290.300	7.951	282.349	306.409
Debiti verso altri finanziatori						2.717		2.717	2.342	375	2.717
Debiti per mutui						542.589		542.589	64.947	477.642	536.268
Passività non correnti											
Debiti vari e altre passività non correnti						6.613		6.613		6.613	6.613
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate						13.956		13.956		13.956	13.956
Passività correnti											
Debiti commerciali e altri debiti						14.372		**14.372**	14.372		**14.372**
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate						432		**432**	432		**432**
Altre passività correnti						5.453		**5.453**	5.453		**5.453**
Altre passività correnti vs parti correlate						6.924		**6.924**	6.924		**6.924**
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1.065.835**	**35.002**	**1.100.837**	**280.336**	**820.501**	**1.110.398**

CLASSIFICAZIONE 31/12/2014	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value detenute per la nego-ziazione	Crediti e Finanzia-menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi-bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz-zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Altre attività non correnti											
Crediti vari e altre attività non correnti			70					70		70	70
Partecipazioni			408					408		408	408
Attività finanziarie non correnti			1.128					1.128		1.128	1.128
Attività per strumenti derivati							49	49		49	49
Attività correnti											
Crediti commerciali e altri crediti			14.036					14.036	14.036		14.036
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate			1.530					1.530	1.530		1.530
Altre attività correnti			1.242					1.242	1.242		1.242
Crediti finanziari e altre attività fi-nanziarie correnti vs. parti correlate			151					151	151		151
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti				0				0	0		0
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			15.242					15.242	15.242		15.242
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**33.807**	**0**	**0**	**0**	**49**	**33.856**	**32.201**	**1.655**	**33.856**
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
Passività per strumenti derivati							43.961	43.961		43.961	43.961
Debiti verso banche						30.118		30.118	30.118		30.118
Leasing						5.160		5.160	293	4.867	4.900
Bond						299.120		299.120	7.939	291.181	318.469
Debiti verso altri finanziatori						4.029		4.029	2.904	1.125	4.029
Debiti per mutui						620.001		620.001	66.708	553.293	617.609
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate						188		188	188		188
Passività non correnti											
Debiti vari e altre passività non correnti						6.580		6.580		6.580	6.580
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate						13.492		13.492		13.492	13.492
Passività correnti											
Debiti commerciali e altri debiti						14.512		14.512	14.512		14.512
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate						522		522	522		522
Altre passività correnti						4.775		4.775	4.775		4.775
Altre passività correnti vs parti correlate						14		14	14		14
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**998.511**	**43.961**	**1.042.472**	**127.973**	**914.499**	**1.059.169**

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e i *bond.*

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando una curva dei tassi *risk free (zero coupon curve)* stimata al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio *(credit spread)* che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie. 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. Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il credit spread che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2015 è stato applicato un credit spread pari a 2,35% (2,25% nel 2014).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali

COLLATERAL RILASCIATI	VALORI CONTABILI	
	31/12/2015	31/12/2014
Depositi cauzionali		
- Crediti vari a altre attività	86	70

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT	SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI	
	31/12/2015	31/12/2014
Saldo all'inizio dell'esercizio	**15.673**	**15.045**
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	1.470	1.546
Utilizzi dell'esercizio	-1.879	-918
Ripristini di valore		
Altri movimenti	-115	0
Totale	**15.149**	**15.673**

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.
Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2015 sono pari a +3.104 migliaia di Euro, mentre per il 2014 sono stati pari a -9.242 migliaia di Euro. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value* dei derivati detenuti da società controllate e consolidate, contabilizzati a Patrimonio Netto nella apposita riserva CFH sono pari, al netto degli effetti fiscali, a +1.996 migliaia di Euro, mentre per il 2014 sono stati pari a +881 migliaia di Euro.

CONTO ECONOMICO 31/12/2015 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITA /PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIAMENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività / Passività finanziarie							-12.113
Crediti commerciali e altri crediti			-1.470				
Totale	**0**	**0**	**-1.470**	**0**	**0**	**0**	**-12.113**

CONTO ECONOMICO 31/12/2014 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITA/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIAMENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività / Passività finanziarie							-11.909
Crediti commerciali e altri crediti			-1.546				
Totale	**0**	**0**	**-1.546**	**0**	**0**	**0**	**-11.909**

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al *fair value*:

INTERESSI ATTIVI	31/12/2015	31/12/2014
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	43	156
- Crediti vs parti controllate	5	6

INTERESSI PASSIVI	31/12/2015	31/12/2014
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	69	120
- Debiti vari e altre passività	828	578
- Debiti verso controllante	-	596
- Passività finanziarie		
- Mutui	14.372	19.403
- Leasing	80	97
- Bond	11.936	11.157
- Interessi capitalizzati	0	-840
- Finanziamenti a breve	217	1.879

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è esposta al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.
La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".
Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

MASSIMA ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO	31/12/2015	31/12/2014
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	86	70
Attività finanziarie	9.023	-
Crediti commerciali e altri crediti	12.963	14.036
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	1.111	1.530
Altre attività	1.043	1.236
Disponibilità liquide equivalenti	23.480	15.152
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	644	1.279
Crediti verso terzi (Titoli)		
Derivati di copertura	12	49
Garanzie		
Totale	**48.362**	**33.351**

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.
Le assunzioni alla base della maturity analysis sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi forward al 31 dicembre;
- per i flussi futuri dei prestiti obbligazionari a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value* negativo;
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2015 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	6.827	3.135	22.600	42.063	43.590	259.265	234.775	612.255
Leasing	31	62	93	186	380	1.233	3.670	5.655
Bond	4.840	0	4.640	0	17.480	147.459	170.586	345.005
Linee a B/T	177.612	0	0	0	0	0	0	177.612
TOTALE	**189.310**	**3.197**	**27.333**	**42.249**	**61.450**	**407.957**	**409.031**	**1.140.527**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.821	999	3.102	5.656	8.277	12.310	4.087	36.252
TOTALE	**1.821**	**999**	**3.102**	**5.656**	**8.277**	**12.310**	**4.087**	**36.252**
ESPOSIZIONE AL 31/12/2015	**191.131**	**4.196**	**30.436**	**47.905**	**69.727**	**420.267**	**413.118**	**1.176.779**

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2014 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	6.897	3.432	34.619	33.671	88.549	266.147	274.709	708.024
Leasing	31	63	95	190	384	1.211	4.068	6.042
Bond	5.813	0	6.281	0	12.094	318.619	0	342.807
Linee a B/T	30.118	0	0	0	0	0	0	30.118
TOTALE	**42.859**	**3.495**	**40.995**	**33.861**	**101.027**	**585.977**	**278.777**	**1.086.991**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.915	1.074	3.288	5.957	10.846	16.390	7.517	46.987
TOTALE	**1.915**	**1.074**	**3.288**	**5.957**	**10.846**	**16.390**	**7.517**	**46.987**
ESPOSIZIONE AL 31/12/2014	**44.774**	**4.569**	**44.283**	**39.818**	**111.873**	**602.366**	**286.294**	**1.133.978**

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di Gruppo rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo.
Strumenti a tasso variabile espongono il Gruppo a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono il Gruppo a rischi di tasso sul *fair value*.
Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.
L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto il Gruppo è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta.

RISCHIO DI TASSO - ESPOSIZIONE E SENSITIVITY ANALYSIS	PARAMETRO DI RIFERIMENTO	CONTO ECONOMICO				PATRIMONIO NETTO			
		SHOCK UP		SHOCK DOWN		SHOCK UP		SHOCK DOWN	
		31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Attività fruttifere di interessi	Euribor	193	117	-19	-12				
Hot money	Euribor	-1.776	-301	178	30				
Passività finanziarie	Euribor	-4.169	-4.954	417	495				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		3.565	4.060	-357	-406				
- *fair value*						12.955	16.815	-1.347	-1.754
TOTALE		**-2.187**	**-1.077**	**219**	**107**	**12.955**	**16.815**	**-1.347**	**-1.754**

Le assunzioni alla base della sensitivity analysis sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno shift parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 10 basis point (+100 / - 10 basis point al 31 dicembre 2014);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli shock e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio;
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;

ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.
Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

4.7 Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0) di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio di esercizio approvato da Coop Adriatica scarl:

PROSPETTO RIEPILOGATIVO BILANCIO COOP ADRIATICA	ESERCIZIO 2014	ESERCIZIO 2013
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.568.272.741	1.533.840.928
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.464.008.682	2.223.673.315
D) - RATEI E RISCONTI	24.712.772	19.651.850
TOTALE ATTIVO	**4.056.994.195**	**3.777.166.093**
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	977.228.869	942.885.241
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	17.660.268	23.745.272
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	67.693.570	69.498.177
D) - DEBITI	2.992.774.171	2.737.127.602
E) - RATEI E RISCONTI	1.637.317	3.909.801
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**4.056.994.195**	**3.777.166.093**
CONTI D'ORDINE	**411.997.831**	**135.669.891**
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.110.734.836	2.106.220.170
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.117.080.216	-2.105.328.476
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	75.050.400	65.079.974
D) RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITÀ FINANZ.	-17.006.802	-26.520.701
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	-3.152.423	9.310.431
Imposte sul reddito dell'esercizio	-19.874.196	-15.935.686
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**28.671.599**	**32.825.711**

4.8 Elenco delle partecipazioni rilevanti

Di seguito viene fornito l'elenco integrale delle imprese e delle partecipazioni rilevanti facenti capo a IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2015.

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE DIRETTA	% DI PARTECIPAZIONE INDIRETTA	% DI PARTECIPAZIONE SUL CAPITALE
IGD MANAGEMENT S.R.L.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
MILLENNIUM GALLERY S.R.L	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
IGD PROPERTY SIINQ S.P.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
PUNTA DI FERRO SIINQ S.P.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
PORTA MEDICEA S.R.L.	Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957 2007, 13	Italia	IGD Management s.r.l.		80,00%	80,00%
WIN MAGAZIN S.A.	Bucarest	Romania	IGD Management s.r.l.		99,90%	100,00%
			IGD SIIQ S.p.A.	0,10%		
WINMARKT MANAGEMENT S.R.L.	Bucarest	Romania	Win Magazin S.A.		100,00%	100,00%
ARCO CAMPUS S.R.L.	Bologna, via dell'Arcoveggio, 49/2	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	99,98%		99,98%
MILLENNIUM CENTER SOC. CONS. R.L.	Rovereto (Trento) via del Garda,175	Italia	Millennium Gallery s.r.l		35,40%	35,40%
RGD FERRARA 2013 S.R.L.	Roma, via Piemonte, 38	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	50%		50,00%
UNIPOLSAI INVESTIMENTI SGR S.P.A.	Torino, via Carlo Marendo, 25	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	20%		20,00%
INIZIATIVE BOLOGNA NORD	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo, 67	Italia	IGD Management s.r.l.		15,00%	15,00%

4.9 Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	SOGGETTO CHE EROGA IL SERVIZIO	DESTINATARIO	CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO 2015
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	104
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società controllate IGD Property siinq spa, Punta di Ferro siinq spa, IGD Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Portamedicea s.r.l.	71
	PricewaterhouseCoopers Audit S.r.l.	Società controllate Romania	34
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	193
TOTALE			**402**

4.10 Attestazione del bilancio consolidato

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, 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 consolidato nel corso dell'esercizio 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

   2.1 Il Bilancio Consolidato:

   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 sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Bologna, 3 marzo 2016

Amministratore Delegato	Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili societari
Claudio Albertini	*Grazia Margherita Piolanti*

4.11 Relazione della Società di Revisione

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società") e sue controllate (di seguito anche il "Gruppo IGD"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081361181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300 1

www.pwc.com/it

dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, l'allegato bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015.

Bologna, 21 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

TIBURTINO SHOPPING CENTER

Guidonia Montecelio (Roma)

Apertura 2009

GLA galleria mq 32.988

GLA ancora alimentare mq 9.633

5.512.238 visitatori nel 2015

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001

IGD SIIQ S.p.A.
Bilancio di Esercizio al 31/12/2015

05

5.1 Conto economico

CONTO ECONOMICO (importi in Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	VARIAZIONI (A-B)
Ricavi:	1	**73.465.042**	**68.321.826**	**5.143.216**
- ricavi verso terzi		39.657.012	37.799.364	1.857.648
- ricavi verso parti correlate		33.808.030	30.522.462	3.285.568
Altri proventi:	2	**1.535.902**	**1.931.838**	**(395.936)**
- altri proventi verso terzi		90.941	448.730	(357.789)
- altri proventi verso parti correlate		1.444.961	1.483.108	(38.147)
Totale ricavi e proventi operativi		**75.000.944**	**70.253.664**	**4.747.280**
Costi per servizi:	3	11.676.657	12.593.261	(916.604)
- costi per servizi verso terzi		10.020.482	9.591.912	428.570
- costi per servizi verso parti correlate		1.656.175	3.001.349	(1.345.174)
Costi del personale	4	4.726.197	4.619.268	106.929
Altri costi operativi	5	5.744.196	5.468.309	275.887
Totale costi operativi		**22.147.050**	**22.680.838**	**(533.788)**
(Ammortamenti e accantonamenti)	6	(1.731.544)	(1.624.808)	(106.736)
(svalutazioni)/ripristini immobilizzazioni in corso	15	(698.278)	275.744	(974.022)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	13,15	12.874.895	(14.272.860)	27.147.755
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		**10.445.073**	**(15.621.924)**	**26.066.997**
RISULTATO OPERATIVO		**63.298.967**	**31.950.902**	**31.348.065**
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	7	**8.822.357**	**123.717**	**8.698.640**
Proventi finanziari:	8	**751.054**	**1.881.863**	**(1.130.809)**
- verso terzi		19.442	120.891	(101.449)
- verso parti correlate		731.612	1.760.972	(1.029.360)
Oneri finanziari:	8	**27.038.297**	**31.327.141**	**(4.288.844)**
- verso terzi		26.986.892	30.790.567	(3.803.675)
- verso parti correlate		51.405	536.574	(485.169)
Saldo della gestione finanziaria		**(26.287.243)**	**(29.445.278)**	**3.158.035**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**45.834.081**	**2.629.341**	**43.204.740**
Imposte sul reddito del periodo	9	822.881	(1.052.048)	1.874.929
UTILE DEL PERIODO		**45.011.200**	**3.681.389**	**41.329.811**

5.2 Conto economico complessivo

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (importi in Euro)	31/12/2015	31/12/2014
Utile del periodo	45.011.200	3.681.389
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(672.179)	(4.496.126)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	135.405	(182.683)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno s uccessivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	**(536.774)**	**(4.678.809)**
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	5.674.846	(12.747.408)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(2.570.558)	3.505.537
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	**3.104.288**	**(9.241.871)**
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	**47.578.714**	**(10.239.291)**

5.3 Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA (Importi in Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	VARIAZIONI (A-B)
ATTIVITÀ NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	10	39.779	50.655	(10.876)
Avviamento	11	1.300.000	1.300.000	0
		1.339.779	**1.350.655**	**(10.876)**
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	13	1.180.382.983	1.127.201.271	53.181.712
Fabbricato	12	8.617.990	8.861.496	(243.506)
Impianti e Macchinari	14	9.621	11.606	(1.985)
Attrezzatura e altri beni	14	545.344	768.792	(223.448)
Migliorie su beni di terzi	14	4.270	-	4.270
Immobilizzazioni in corso	15	36.019.895	63.457.121	(27.437.226)
		1.225.580.103	**1.200.300.286**	**25.279.817**
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	16	8.209.632	12.318.843	(4.109.211)
Crediti vari e altre attività non correnti	17	23.648	23.402	246
Partecipazioni	18.1	522.512.481	387.331.227	135.181.254
Attività finanziarie non correnti	18.2	100.000	594.500	(494.500)
Attività per strumenti derivati	40	12.057	48.922	(36.865)
		530.857.818	**400.316.894**	**130.540.924**
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)		**1.757.777.700**	**1.601.967.835**	**155.809.865**
ATTIVITÀ CORRENTI:				
Crediti commerciali e altri crediti	19	7.098.872	8.400.836	(1.301.964)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	20	526.759	1.047.611	(520.852)
Altre attività correnti	21	1.913.872	1.954.748	(40.876)
Altre attività correnti vs parti correlate	22	68.983	631.328	(562.345)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	23	51.447.409	89.097.541	(37.650.132)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24	8.571.706	2.124.553	6.447.153
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)		**69.627.601**	**103.256.617**	**(33.629.016)**
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	13	**-**	**28.600.000**	**(28.600.000)**
TOTALE ATTIVITÀ (A + B + C)		**1.827.405.301**	**1.733.824.452**	**93.580.849**
Capitale Sociale		599.760.278	549.760.279	49.999.999
Riserva sovrapprezzo azioni		39.971.151	147.730.288	(107.759.137)
Altre Riserve		331.475.850	241.359.144	90.116.706
Utili		45.011.306	8.153.415	36.857.891
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)	25	**1.016.218.585**	**947.003.126**	**69.215.459**
PASSIVITÀ NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	40	30.007.631	36.002.145	(5.994.514)
Passività finanziarie non correnti	26	554.576.714	635.792.413	(81.215.699)
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate	26	-	200	(200)
Fondo TFR	27	1.267.684	1.188.237	79.447
Fondi per rischi ed oneri futuri	28	4.158.391	1.511.162	2.647.229
Debiti vari e altre passività non correnti	29	159.101	235.794	(76.693)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	29	9.830.153	9.366.474	463.679
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (E)		**599.999.674**	**684.096.425**	**(84.096.751)**
PASSIVITÀ CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	30	191.879.417	88.529.691	103.349.726
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	30	2.000.089	188.215	1.811.874
Debiti commerciali e altri debiti	32	7.487.998	9.610.168	(2.122.170)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	33	349.029	421.268	(72.239)
Passività per imposte	34	1.242.565	571.678	670.887
Altre passività correnti	35	3.154.985	3.191.553	(36.568)
Altre passività correnti vs correlate	36	5.072.959	212.328	4.860.631
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (F)		**211.187.042**	**102.724.901**	**108.462.141**
TOTALE PASSIVITÀ (G=E + F)		**811.186.716**	**786.821.326**	**24.365.390**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (D + G)		**1.827.405.301**	**1.733.824.452**	**93.580.849**

5.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI	PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2014	**325.051.647**	**147.730.288**	**257.268.899**	**24.005.330**	**754.056.164**
Utile del periodo	0	0		3.681.389	3.681.389
Valutazione derivati cash flow hedge			(9.241.871)		(9.241.871)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(4.678.809)	0	(4.678.809)
Totale utili (perdite) complessivo			**(13.920.680)**	**3.681.389**	**(10.239.291)**
Altri effetti	0	0		74	74
Vendita azioni proprie	10.976.592		1.097.659		12.074.251
Aumento capitale sociale (DRO 2014)	14.053.980				14.053.980
Aumento capitale sociale	199.678.060				199.678.060
Ripartizione dell'utile 2013					
- dividendi distribuiti	0	0	0	(22.620.112)	(22.620.112)
- destinazione a riserva legale	0	0	889.245	(889.245)	0
- destinazione ad altre riserve	0	0	(3.975.979)	3.975.979	0
Saldo al 31/12/2014	**549.760.279**	**147.730.288**	**241.359.144**	**8.153.415**	**947.003.126**

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI	PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2015	**549.760.279**	**147.730.288**	**241.359.144**	**8.153.415**	**947.003.126**
Utile del periodo	0	0		45.011.200	45.011.200
Valutazione derivati cash flow hedge			3.104.288		3.104.288
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(536.774)	0	(536.774)
Totale utili (perdite) complessivo	**0**	**0**	**2.567.514**	**45.011.200**	**47.578.714**
Altri effetti	0	0		107	107
Aumento capitale sociale	49.999.999				49.999.999
Ripartizione dell'utile 2014					
- dividendi distribuiti	0	0	(9.779.676)	(18.583.685)	(28.363.361)
- destinazione a riserva legale	0	(97.580.905)	97.580.905		0
- destinazione ad altre riserve	0	(10.178.232)	(252.037)	10.430.269	0
Saldo al 31/12/2015	**599.760.278**	**39.971.151**	**331.475.850**	**45.011.306**	**1.016.218.585**

5.5 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO (In unità di Euro)	31/12/2015	31/12/2014
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	**45.834.081**	**2.629.341**
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	1.453.227	3.193.434
(Ammortamenti e accantonamenti)	1.731.544	1.624.808
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso	698.278	(275.744)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(12.874.895)	14.272.860
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	441.493	(123.717)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	**37.283.728**	**21.320.982**
Imposte sul reddito correnti	(205.229)	444.340
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	**37.078.499**	**21.765.322**
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	109.258	2.737.379
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	5.871.589	(2.970.538)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	119.576	2.157.482
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	463.679	580.078
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO	**43.642.601**	**24.269.723**
(Investimenti) in immobilizzazioni	(14.748.250)	(132.005.200)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	29.420.630	46.916.019
(Investimenti) in Partecipazioni	(133.739.210)	(99.445)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(119.066.830)**	**(85.188.626)**
Variazione di attività finanziarie non correnti	494.500	(216.500)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	37.650.132	(64.381.490)
Dividend reinvestment option	0	13.672.414
vendita azioni proprie	0	12.050.220
Aumento capitale sociale	49.318.292	195.429.759
Distribuzione di dividendi	(28.363.361)	(22.620.112)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	103.898.501	(123.236.884)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	1.811.874	(176.424)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	(82.938.356)	63.399.951
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	(200)	(15.000.000)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**81.871.382**	**58.920.934**
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	**6.447.153**	**(1.997.969)**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**2.124.553**	**4.122.522**
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**8.571.706**	**2.124.553**

5.6 Note di commento ai prospetti contabili

1. Informazioni generali

Il Progetto di bilancio di esercizio di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SPA al 31 dicembre 2015, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 3 marzo 2016.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l. (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0).

2. Sintesi dei principi contabili

→ 2.1 Criteri di redazione

Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2015 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 anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee (SIC).

Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti, non correnti e, per l'esercizio 2014, 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 l'utile dell'esercizio delle componenti di natura non monetaria.
I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative sono espresse in Euro, salvo laddove diversamente specificato.

Cambiamenti di principi contabili

a) Nuovi principi contabili adottati

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio di esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 di seguito elencati.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO
Regolamento (UE) 1361/2014	Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.

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

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione obbligatoria decorre dal 1° gennaio 2016 o data successiva (nel caso in cui il bilancio non coincida con l'anno solare). La Società non si è avvalsa della facoltà di applicazione anticipata.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO	IN VIGORE DAGLI ESERCIZI CON INIZIO
REGOLAMENTO (UE) 2015/2441	**Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato.** Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2406	**Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa.** Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2343	**Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre,** adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2231	**Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 317 del 3 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali:** Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/2173	**Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 307 del 25 novembre, adotta Modifiche all'IFRS 11 *Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.*** Le modifiche forniscono guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/29	**Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta Modifiche allo IAS 19 – *Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti.*** Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
REGOLAMENTO (UE) 2015/28	**Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il *Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.*** L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all'IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.

Nel corso dell'esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali.
In particolare, il 19 maggio 2015 lo IASB ha pubblicato l'ED - Effective date of IFRS 15 – Revenue from contracts with customers, che propone di differire di 1 anno l'entrata in vigore del principio.
Il nuovo principio sostituisce IAS 11 e 18, IFRIC 13, 15 e 18, SIC 31 a partire dal 1° gennaio 2018, introduce nuove regole per la Revenue Recognition (con potenziali impatti sulla quota di ricavi da iscrivere a Bilancio, sui processi di revenue recognition e procedure connesse, offerte commerciali, processi di internal control, tax, ecc.), nonché nuovi e più dettagliati obblighi di Disclosure. L'applicazione del principio richiederà, inoltre, nel caso di approccio retrospettivo completo, l'esposizione di almeno un periodo di confronto ed in ogni caso un'attività preliminare di analisi di dettaglio della struttura dei propri contratti di vendita.

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

→ 2.2 Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.
Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

→ 2.3 Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.
L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.
Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.
Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).
Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.
Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.
Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione

dell'IFRS 3.
Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dall'IFRS 8 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.
Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.
L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

→ 2.4 Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso

Gli **investimenti immobiliari** sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento nel tempo del capitale investito.
Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione (e ove applicabile degli oneri finanziari annessi ai finanziamenti) e successivamente sono valutati al *fair value* (valore equo), rilevando le variazioni di tale valore a conto economico.
Gli interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.
Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.
Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi e gli avviamenti acquistati.
Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.
Le **immobilizzazioni in corso** di costruzione, costituite da caparre e acconti, sono valutate al costo. Per i terreni e le opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire e/o sottoscritto le convenzioni urbanistiche, ultimato l'iter per ottenere le autorizzazioni amministrative ed all'avvio della costruzione, il *fair value* si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il *fair value*. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fine di determinare la presenza di eventuali perdite di valore. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* (valore equo) degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la società deve assicurare che il *fair value* rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.
Come previsto dal paragrafo 27 dell'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo *massimo e migliore* utilizzo (highest and best use) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.
Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare,

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);

- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

Il massimo e migliore utilizzo viene determinato dal punto di vista degli operatori di mercato. Si presume che l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità rappresenti il massimo e migliore utilizzo, a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato massimizzerebbe il valore dell'attività.
Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.
Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.
In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e gli uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

→ 2.5 IAS 23– oneri finanziari (rivisto)

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari relativi sia a nuove costruzioni che ad ampliamenti di investimenti immobiliari esistenti, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene *non* attribuisca allo stesso un *valore superiore rispetto al suo valore equo.*

→ 2.6 Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

IMPIANTI, MACCHINARI E ATTREZZATURE	ALIQUOTA
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varie e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.
Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate

nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.
Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

→ 2.7 Leasing finanziario

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.
La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.
I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, è stato iscritto al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

→ 2.8 Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.
Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.

→ 2.9 Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre. I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

→ 2.10 Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti al loro *fair value* identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

→ 2.11 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.
Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

→ 2.12 Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

→ 2.13 Attività non correnti destinate alla vendita

Vengono classificate in tali voci le attività in dismissione (immobile precedentemente classificato tra gli investimenti immobiliari), il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con l'uso continuativo. Tale riclassificazione avviene solo quando le attività risultino disponibili per la vendita immediata, nella loro condizione attuale e la vendita risulti altamente probabile (stipula del contratto preliminare).
Gli immobili precedentemente classificati tra gli "Immobili di investimento" e valutati con il metodo del valore equo, come previsto dai principi di riferimento (IFRS 5, par. 5d), continuano ad essere valutati al loro valore equo.
Per gli immobili per i quali è stato sottoscritto un preliminare, senza condizioni sospensive ovvero al verificarsi delle stesse, il prezzo di vendita al netto degli oneri connessi alla vendita, rappresenta il valore preso a riferimento del valore equo. In caso contrario gli immobili continuano ad essere valutati al loro valore equo.

→ 2.14 Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.

Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (*fair value*) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

→ 2.15 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.
Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

→ 2.16 Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati nel conto economico complessivo tra gli altri utili/(perdite) complessivi. La Società non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre la Società non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

→ 2.17 Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- **Ricavi di locazione**
  I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.
- **Prestazione di servizi**
  I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

→ 2.18 Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

→ 2.19 Dividendi

I dividendi sono contabilizzati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento degli stessi.

→ 2.20 Imposte sul reddito

a) Imposte correnti
Le imposte correnti per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.
Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

b) Imposte differite
Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.
Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.
Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili, eccetto il caso in cui l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.
Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate

viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate.
Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio e avendo riguardo alla modalità con la quale si ritiene che le differenze temporanee verranno riassorbite.
Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

→ 2.21 Cancellazione di attività e passività finanziarie

a) Attività finanziarie
Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

b) Passività finanziarie
Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.
Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

→ 2.22 Strumenti finanziari derivati

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.
Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:
Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico. Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

→ 2.23 Regime SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'Ires e dall'Irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.
In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.
Al 31 dicembre 2015, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008-2014, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).
Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.
In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).
Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito d'impresa; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo, tenuto conto anche delle modifiche introdotte dal decreto legge 12 settembre 2014, n. 133.
Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.
In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.
Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

Le nuove disposizioni introdotte dalla Legge *"11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133"* prevedono che **le plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al *fair value*) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente.
In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi della gestione esente e l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi complessivi.
Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.
In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

3. Uso di stime

La redazione del bilancio di esercizio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni 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. 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 dalla Società nel processo di applicazione degli IFRS e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio 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, la IGD SIIQ S.p.A ha dato incarico a CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, 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 centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso 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 del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.
Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento, 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. Si rimanda alla nota 15 del bilancio consolidato per l'analisi quantitativa svolta al 31 dicembre 2015, come richiesto dallo IAS 1.
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 verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali.

Recuperabilità delle attività per imposte anticipate

La Società 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 la Società ha preso in considerazione le risultanze del piano aziendale in coerenza con quelli utilizzati ai fini dei test d'impairment.

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 31 dicembre sono determinati sulla base del fatturato annuo comunicato dagli operatori, ove disponibile e, in mancanza, vengono presi come riferimenti i fatturati comunicati mensilmente.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management 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

La Società 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. La Società è soggetta 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.
La Società 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 segmenti operativi in conformità all'IFRS 8:

CONTO ECONOMICO	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITÀ DI SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
Totale ricavi e proventi operativi	**73.495.969**	**68.429.877**	**1.504.975**	**1.823.787**	**0**	**0**	**75.000.944**	**70.253.664**
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	12.823.626	13.375.380	49.012	240.085	0	0	12.872.639	13.615.465
Spese generali (b)					9.274.411	9.065.373	9.274.411	9.065.373
Totale costi operativi (a)+(b)	**12.823.626**	**13.375.380**	**49.012**	**240.085**	**9.274.411**	**9.065.373**	**22.147.050**	**22.680.838**
(Ammortamenti e accantonamenti)	(1.457.467)	(1.354.923)	0	(24)	(274.077)	(269.861)	(1.731.544)	(1.624.808)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(698.278)	275.744	0	0	0	0	(698.278)	275.744
Variazione del fair value - incrementi /(decrementi)	12.874.895	(14.272.860)	0	0	0	0	12.874.895	(14.272.860)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	**10.719.150**	**(15.352.039)**	**0**	**(24)**	**(274.077)**	**(269.861)**	**10.445.073**	**(15.621.924)**
RISULTATO OPERATIVO	**71.391.493**	**39.702.458**	**1.455.962**	**1.583.678**	**(9.548.488)**	**(9.335.233)**	**63.298.967**	**31.950.902**
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili					**8.822.357**	**123.717**	**8.822.357**	**123.717**
Proventi finanziari:					**751.054**	**1.881.863**	**751.054**	**1.881.863**
- verso terzi					19.442	120.891	19.442	120.891
- verso parti correlate					731.612	1.760.972	731.612	1.760.972
Oneri finanziari:					**27.038.297**	**31.327.141**	**27.038.297**	**31.327.141**
- verso terzi					26.986.892	30.790.567	26.986.892	30.790.567
- verso parti correlate					51.405	536.574	51.405	536.574
Saldo della gestione finanziaria					**(26.287.243)**	**(29.445.278)**	**(26.287.243)**	**(29.445.278)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**71.391.493**	**39.702.458**	**1.455.962**	**1.583.678**	**(27.013.374)**	**(38.656.794)**	**45.834.081**	**2.629.341**
Imposte sul reddito del periodo					822.881	(1.052.048)	822.881	(1.052.048)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	**71.391.493**	**39.702.458**	**1.455.962**	**1.583.678**	**(27.836.255)**	**(37.604.746)**	**45.011.200**	**3.681.389**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi					0	0	0	0
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	**71.391.493**	**39.702.458**	**1.455.962**	**1.583.678**	**(27.836.255)**	**(37.604.746)**	**45.011.200**	**3.681.389**

STATO PATRIMONIALE	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE CARATTERISTICA		INDIVISO		TOTALE	
- Investimenti immobiliari	1.180.382.983	1.127.201.271	0	0	1.180.382.983	1.127.201.271
- Attività non correnti destinate alla vendita	0	28.600.000	0	0	0	28.600.000
- Immobilizzazioni in corso	36.019.895	63.457.121	0	0	36.019.895	63.457.121
Attività immateriali	1.300.000	1.300.000	39.779	50.655	1.339.779	1.350.655
Altre attività Materiali	559.235	780.398	8.617.990	8.861.496	9.177.225	9.641.894
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	23.648	23.402	23.648	23.402
- Partecipazioni	518.069.302	387.123.048	4.443.179	208.179	522.512.481	387.331.227
CCN	(7.699.050)	(1.972.472)	0	0	(7.699.050)	(1.972.472)
Fondi	(5.426.075)	(2.699.399)	0	0	(5.426.075)	(2.699.399)
Debiti e altre passività non correnti	(9.989.254)	(9.602.268)	0	0	(9.989.254)	(9.602.268)
Imposte differite passive/(attive) nette	8.209.632	12.318.843	0	0	8.209.632	12.318.843
Totale impieghi	**1.721.426.668**	**1.606.506.542**	**13.124.596**	**9.143.732**	**1.734.551.264**	**1.615.650.274**
Totale patrimonio netto di gruppo	1.016.218.585	947.003.126	0	0	1.016.218.585	947.003.126
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	0	0
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	29.995.574	35.953.223	0	0	29.995.574	35.953.223
PFN	675.212.509	623.550.193	13.124.596	9.143.732	688.337.105	632.693.925
Totale fonti	**1.721.426.668**	**1.606.506.542**	**13.124.596**	**9.143.732**	**1.734.551.264**	**1.615.650.274**

Note al Bilancio di esercizio

Nota 1) Ricavi

RICAVI		31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	**a.1**	**27.629.298**	**25.253.230**	**2.376.068**
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	**a.2**	**1.699.203**	**698.824**	**1.000.379**
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	**a**	**29.328.501**	**25.952.054**	**3.376.447**
Gallerie di proprietà, uffici e city center	**b.1**	**39.450.393**	**38.412.785**	**1.037.608**
Locazioni		**6.638.620**	**7.176.038**	**(537.418)**
Verso parti correlate		4.116.155	3.973.708	142.447
Verso terzi		2.522.465	3.202.330	(679.865)
Affitti d'azienda		**32.811.773**	**31.236.747**	**1.575.026**
Verso parti correlate		281.748	269.835	11.913
Verso terzi		32.530.025	30.966.912	1.563.113
Gallerie di proprietà di terzi	**b.2**	**3.304.609**	**2.769.714**	**534.895**
Locazioni		**199.016**	**166.721**	**32.295**
Verso parti correlate		31.376	26.463	4.913
Verso terzi		167.640	140.258	27.382
Affitti d'azienda		**3.105.593**	**2.602.993**	**502.600**
Verso parti correlate		50.250	0	50.250
Verso terzi		3.055.343	2.602.993	452.350
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	**b.3**	**1.381.539**	**1.187.273**	**194.266**
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		1.381.539	886.871	494.668
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		0	300.402	(300.402)
TOTALE GALLERIE	**b**	**44.136.541**	**42.369.772**	**1.766.769**
TOTALE GENERALE	**a+b**	**73.465.042**	**68.321.826**	**5.143.216**
di cui correlate		33.808.030	30.522.462	3.285.568
di cui terzi		39.657.012	37.799.364	1.857.648

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per Euro 5.143.216.
Le variazioni più significative sono dovute all'aumento delle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà per circa Euro 3.376.447 dovuti prevalentemente al contributo per l'intero esercizio del portafoglio "core" acquisito nel mese di ottobre 2014, oltre all'inaugurazione avvenuta a maggio 2015 del retail park Clodì a Chioggia.
I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 1.037.608 principalmente per effetto di: (i) maggiori ricavi derivanti dall'ampliamento del Centro d'Abruzzo, dalla rimodulazione de Le Porte di Napoli, dall'apertura delle prime unità retail di Piazza Mazzini a Livorno e dall'apertura, nel maggio 2015, del retail park Clodì; (ii) dal riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti determinato a seguito del primo riparto provvisorio del Fallimento Darsena FM. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dalle dismissioni del City Center Rizzoli, avvenuta a fine maggio 2015, e della galleria Fonti del Corallo, avvenuta in data 26 febbraio 2014.
L'incremento dei ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà di terzi, pari ad Euro 534.895 è prevalentemente dovuto alla già citata cessione della galleria Fonti del Corallo, detenuta tramite un contratto di locazione.

Nota 2) Altri proventi

ALTRI PROVENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Rimborsi diversi	600	450	150
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	70.411	340.692	(270.281)
Altri ricavi diversi	19.930	107.588	(87.658)
Totale altri proventi vs terzi	**90.941**	**448.730**	**(357.789)**
Rimborso diversi vs correlate	38.979	29.500	9.479
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	40.994	26.115	14.879
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere vs correlate	47.988	2.013	45.975
Servizi amministrativi Vs correlate	1.317.000	1.425.480	(108.480)
Totale altri proventi vs correlate	**1.444.961**	**1.483.108**	**(38.147)**
TOTALE	**1.535.902**	**1.931.838**	**(395.936)**

Il decremento degli "altri proventi" conseguiti dalla società nel corso dell'esercizio è sostanzialmente riconducibile all'andamento fatto registrare dalle voci: (i) "Ricavi per pilotage" il cui decremento risente del venir meno del contributo dei ricavi di pilotage conseguiti lo scorso anno in occasione dei lavori di ampliamento del centro commerciale Abruzzo; (ii) "Ricavi per servizi amministrativi verso parti correlate", il cui decremento è sostanzialmente da ricondursi alla riduzione del corrispettivo per il service amministrativo nei confronti della controllata Porta Medicea.

Nota 3) Costi per servizi

COSTI PER SERVIZI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Costi per servizi verso terzi	**10.020.482**	**9.591.912**	**428.570**
Affitti passivi	3.467.484	2.949.643	517.841
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	622.094	361.302	260.792
Spese gestione centri	1.996.139	2.014.317	(18.178)
Assicurazioni	423.180	383.962	39.218
Onorari e compensi	89.403	124.734	(35.331)
Compensi ad organi sociali	743.873	793.684	(49.811)
Compensi società di revisione	104.291	104.081	210
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	373.608	305.846	67.762
Costi per pilotage e oneri di cantiere	50.246	234.015	(183.769)
Consulenze	868.315	826.135	42.180
Manutenzioni e riparazioni	185.441	294.821	(109.380)
Altri costi per servizi	1.096.408	1.199.372	(102.964)
Costi per servizi vs. parti correlate	**1.656.175**	**3.001.349**	**(1.345.174)**
Affitti passivi	2.400	1.518.325	(1.515.925)
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	25.000	25.000	0
Service	297.309	313.882	(16.573)
Spese gestione centri	1.214.357	1.058.640	155.717
Assicurazioni	32.130	33.465	(1.335)
Compensi ad organi sociali	84.979	49.500	35.479
Altri costi per servizi	0	2.537	(2.537)
Totale	**11.676.657**	**12.593.261**	**(916.604)**

La voce costi per servizi evidenzia un decremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 916.604. Le principali variazioni hanno riguardato: (i) le spese per affitti passivi, in incremento di Ero 517.841 per effetto, principalmente, della cessione della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno, avvenuta alla fine del primo trimestre 2014, che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente; (ii) le spese promozionali, in incremento anche per effetto della nuova apertura di Chioggia;(iii) i costi per pilotage, in decremento per le attività realizzate nel 2014 in relazione all'ampliamento del Centro d'Abruzzo; (iv) le spese per la gestione dei centri verso parti correlate, il cui incremento è principalmente dovuto agli oneri per locali sfitti relativi al centro Piazza Mazzini, la cui parziale apertura è avvenuta nel secondo semestre 2014; (vi) gli affitti passivi verso parti correlate, in diminuzione a seguito dell'acquisto della galleria Città delle Stelle, avvenuta nel mese di ottobre 2014, in precedenza detenuta in forza di un contratto di usufrutto.

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci in carica per le attività prestate alla società. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso per l'esercizio 2015.

AMMINISTRATORI E SINDACI	CARICA RICOPERTA	PERIODO IN CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI
Consiglio di Amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	91.500
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
	Vice Presidente	17/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	35.479
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
	Amministratore Delegato	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	250.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Elisabetta Gualandri	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Livia Salvini	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Elio Gasperoni	Consigliere	15/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	11.753
Milva Carletti	Consigliere	15/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	11.753
Rossella Saoncella	Consigliere	15/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	11.753
Matthew David Lentz	Consigliere	15/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	11.753
Consiglio di Amministrazione (cessati)				
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	19.358
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
Tamara Magalotti	Consigliere	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	4.747
John William Vojticek	Consigliere	15/04/15-16/11/15		0
COLLEGIO SINDACALE				
Anna Maria Allievi	Pres.Collegio Sindacale	15/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	17.630
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	01/01/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	16.500
Romano Conti (cessato)	Pres.Collegio Sindacale	01/01/15-15/04/15	Appr.bil. 2014	7.120
COMITATO CONTROLLO E RISCHI				
Elisabetta Gualandri	Consigliere (Presidente)	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	12.000
Livia Salvini	Consigliere	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	8.000
Rossella Saoncella	Consigliere	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	5.699
Massimo Franzoni (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	2.301
ORGANISMO DI VIGLIANZA				
Fabio Carpanelli	Esterno (Presidente)	17/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	8.548
Riccardo Sabadini	Esterno	17/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	5.699
Alessandra De Martino	Esterno	17/04/15-31/12/15	Appr.bil. 2017	5.699
Fabio Carpanelli (cessato)	Consigliere (Presidente)	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	3.452
Aristide Canosani (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	2.301
Livia Salvini (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	2.301
COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE				
Andrea Parenti	Consigliere (Presidente)	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	6.000
Milva Carletti	Consigliere	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	3.000
Elisabetta Gualandri	Consigliere	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	3.000
Fabio Carpanelli (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	2.250
Tamara Magalotti (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	750
COMITATO PRESIDENZA				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	0
Fernando Pellegrini	Vice Presidente	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	0
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	0
Elio Gasperoni	Consigliere	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	0
Sergio Costalli (cessato)	Vice Presidente	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	0
Roberto Zamboni (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	0
COMITATO PARTI CORRELATE				
Rossella Saoncella	Consigliere Presidente)	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	3.750
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere	5.250
Matthew David Lentz	Consigliere	17/04/15-31/12/15	qualifica Consigliere	3.000
Riccardo Sabadini (cessato)	Consigliere (Presidente)	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	1.500
Giorgio Boldreghini (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	1.500
LEAD INDEPENDENT DIRECTOR				
Riccardo Sabadini (cessato)	Consigliere	01/01/15-17/04/15	qualifica Consigliere	0

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla Remunerazione della Società predisposta ai sensi di legge.

Nota 4) Costi del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale:

COSTI DEL PERSONALE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Salari e stipendi	3.343.408	3.267.663	75.745
Oneri sociali	964.969	964.357	612
Trattamento di fine rapporto	271.644	200.612	71.032
Altri costi	146.176	186.636	(40.460)
TOTALE	**4.726.197**	**4.619.268**	**106.929**

L'incremento della voce "costo del personale", rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente, è principalmente dovuto al maggior accantonamento al Fondo TFR determinato in applicazione dello IAS 19, oltre all'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali.
La voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari ad Euro 55.849.
La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

LA RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER CATEGORIE	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	4	4
Quadri	13	13
Impiegati	50	51
TOTALE	**67**	**68**

Nota 5) Altri costi operativi

ALTRI COSTI OPERATIVI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
IMU-TASI	5.019.391	4.700.195	319.196
Altre imposte e tasse	49.683	49.725	(42)
Registrazione contratti	241.152	241.501	(349)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	(13.580)	22.569	(36.149)
Quote associative	122.068	127.507	(5.439)
Perdite su crediti	50.350	19.659	30.691
Indennizzi	0	6.500	(6.500)
Carburanti, pedaggi	110.176	121.743	(11.567)
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	73.661	90.987	(17.326)
Altri costi operativi	91.295	87.923	3.372
TOTALE	**5.744.196**	**5.468.309**	**275.887**

L'incremento degli altri costi operativi è sostanzialmente riconducibile all'imposta Municipale sugli immobili di proprietà, in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto delle imposte pagate con riferimento ai centri commerciali acquisiti in proprietà nel corso del secondo semestre 2014 (supermercati di Cecina e Civita Castellana, e ipermercati di Città delle Stelle, Schio e Cesena), oltre all'entrata nel portafoglio immobiliare del centro commerciale Clodì.

Nota 6) Ammortamenti e accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI E VARIAZIONI DI FAIR VALUE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(30.571)	(26.355)	(4.216)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(513.232)	(582.062)	68.830
Svalutazione crediti	(776.365)	(891.391)	115.026
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(411.376)	(125.000)	(286.376)
Totale ammortamenti e accantonamenti	**(1.731.544)**	**(1.624.808)**	**(106.736)**
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso	**(698.278)**	**275.744**	**(974.022)**
Variazioni di fair value	**12.874.895**	**(14.272.860)**	**27.147.755**
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	**10.445.073**	**(15.621.924)**	**26.066.997**

- Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni immateriali e materiali sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente della riclassifica nella voce investimenti immobiliari, effettuata nel secondo semestre 2014, degli impianti relativi alla galleria Città delle Stelle precedentemente detenuta in usufrutto e acquisita in proprietà nel mese di ottobre 2014.
- L'accantonamento al fondo svalutazione crediti per l'esercizio 2015 è pari a Euro 776.365, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente. 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 e risultano in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. Si rimanda alla nota 19 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.
- Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di due contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo).
- La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso", pari ad Euro -698.278 Euro contiene la svalutazione operata sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande, 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 31 dicembre 2015.
- La voce "Variazioni di Fair value", pari ad Euro 12.874.895, contiene: (i) le rivalutazioni nette, pari ad Euro 12.449.114 (commentate in nota 13) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2015; (ii) la rivalutazione, pari ad Euro 425.781, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso "Ampliamento Esp " al valore equo, commentata in nota 15).

Nota 7) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

RISULTATO GESTIONE PARTECIPAZIONI E CESSIONE IMMOBILI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Dividendi	9.461.416	0	9.461.416
Plusvalenza cessione galleria "Fonti del Corallo"	0	123.717	(123.717)
MInusvalenza cessione Immobile "Rizzoli"	(291.493)	0	(291.493)
Costi accessori acquisto partecipazione Punta di ferro	(191.452)	0	(191.452)
Svalutazione partecipazioni	(156.114)	0	(156.114)
Totale Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	**8.822.357**	**123.717**	**8.698.640**

Il risultato registrato nell'esercizio 2015, pari ad Euro 8.822.357, è da imputare principlamente: (i) all'incasso dei dividendi da parte della società controllata IGD Property SIINQ S.p.A. pari ad Euro 9.459.364, oltre ad Euro 2.000 relativi all'incasso dei dividendi da parte della società Win Magazin S.A.; (ii) al risultato della cessione dell'investimento immobiliare Rizzoli; (iii) ai costi accessori sostenuti per l'acquisto della partecipazione in Punta di Ferro SIINQ S.p.A. avvenuto nel mese di dicembre 2015; (iv) alla svalutazione di partecipazioni.

Nota 8) Proventi e Oneri finanziari

PROVENTI FINANZIARI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Interessi attivi bancari	4.869	42.221	(37.352)
Interessi attivi diversi	14.573	78.670	(64.097)
Totale vs terzi	**19.442**	**120.891**	**(101.449)**
Interessi attivi verso correlate	731.612	1.760.972	(1.029.360)
Totale vs correlate	**731.612**	**1.760.972**	**(1.029.360)**
Totale proventi finanziari	**751.054**	**1.881.863**	**(1.130.809)**

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto dei minori interessi attivi bancari, a seguito della riduzione dei tassi applicati. Gli interessi attivi verso società correlate sono in decremento per effetto della riduzione degli spread applicati, oltre alla riduzione dei finanziamenti erogati alle società controllate. Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 23 e 38.

ONERI FINANZIARI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Interessi passivi vs imprese controllate	3.301	789	2.512
Interessi passivi dep.cauzionali	48.104	78.733	(30.629)
Interessi passivi verso Coop Adriatica	0	457.052	(457.052)
Totale vs correlate	**51.405**	**536.574**	**(485.169)**
Interessi passivi bancari	151.293	1.345.616	(1.194.323)
Interessi e oneri diversi	515.816	271.388	244.428
Interessi mutui	5.545.740	10.250.643	(4.704.903)
Oneri finanziari su leasing	79.892	96.501	(16.609)
Interessi e oneri bond	11.935.927	11.157.072	778.855
Differenziali IRS	8.758.224	8.509.219	249.005
Interessi capitalizzati	0	(839.872)	839.872
Totale vs terzi	**26.986.892**	**30.790.567**	**(3.803.675)**
Totale oneri finanziari	**27.038.297**	**31.327.141**	**(4.288.844)**

La riduzione degli oneri finanziari verso parti correlate, pari ad Euro 485.169 è dovuta: (i) all'azzeramento dell'apertura di credito nei confronti della controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0); (ii) al decremento del saggio di interesse legale, con riferimento al quale sono calcolati gli interessi sui depositi cauzionali, dall'1% dell'esercizio precedente allo 0,5%. Il decremento complessivo degli oneri finanziari verso terzi pari ad Euro 3.803.675 è riconducibile: (i) all'estinzione anticipata del mutuo gravante sull'ipermercato di Conegliano; (ii) alla riduzione degli spread applicati sulle linee a breve e sui mutui; (iii) alle operazioni, effettuate nel precedente esercizio, di estinzione di alcuni conti correnti ipotecari e di alcuni finanziamenti. Da segnalare che, nell'esercizio precedente risultavano iscritti a conto economico, a seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, i costi accessori a tali operazioni non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 782 migliaia di Euro. Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e al prestito obbligazionario di Euro 162 milioni emesso il 21 aprile 2015 con cui è stata regolata l'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari *"Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017"* e *"Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019"*. Si segnala infine che, al 31 dicembre 2015, non sono stati capitalizzati interessi sui progetti in corso, contrariamente a quanto avvenuto nel precedente esercizio.

Nota 9) Imposte sul reddito

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Imposte Correnti	(788.763)	(326.740)	(462.023)
dettaglio:			
Ires	*33.279*	*30.148*	*3.131*
Irap	*208.484*	*185.222*	*23.262*
Provento da consolidato fiscale	*0*	*(542.110)*	*542.110*
Credito imposta Irap	*(1.030.526)*	*0*	*(1.030.526)*
Imposte Differite passive	(13.311)	(11.115.259)	11.101.948
Imposte Anticipate	1.525.832	10.461.235	(8.935.403)
Sopravvenienze attive/passive	99.123	(71.284)	170.407
Totale	**822.881**	**(1.052.048)**	**1.874.929**

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta pari ad Euro 822.881, in aumento rispetto al dato dell'esercizio precedente. La variazione è dovuta prevalentemente alla rideterminazione della fiscalità dell'esercizio precedente con la conseguente indeducibilità del margine fiscale negativo netto realizzato con la cessione della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno, a seguito della pubblicazione della circolare 32/E del 17/09/2015 da parte dell'Agenzia delle Entrate e degli ulteriori chiarimenti ivi forniti in ordine all'applicazione, a partire dall'esercizio 2014, delle disposizioni contenute nel D.L. 133/2014. Ciò ha determinato una minor perdita fiscale e, di conseguenza, sono state riversate a conto economico imposte anticipate per circa Euro 957.525. Le principali altre variazioni sono state, invece, la conseguenza: (i) del riversamento, registrato al 31 dicembre 2014, delle imposte differite attive e passive stanziate in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 11.862.268 e a Euro 11.130.236, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 732.032, a seguito dell'entrata in vigore (13 settembre 2014) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014") che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014 prevedeva che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrassero nella gestione esente; (ii) della trasformazione delle Eccedenze ACE non utilizzate in abbattimento dei redditi imponibili 2014 e 2015, in un credito d'imposta da far valere ai fini Irap.

Di seguito si forniscono le tabelle con evidenza dei calcoli relativi alla verifica dei requisiti economico e patrimoniale validi ai fini SIIQ, come previsto dalla normativa (si veda paragrafo 2.7 della Relazione sulla gestione):

CONTO ECONOMICO GESTIONE ESENTE E GESTIONE IMPONIBILE (importi in Euro)	31/12/15 TOTALE	31/12/15 GESTIONE ESENTE	31/12/15 GESTIONE IMPONIBILE
Totale ricavi e proventi operativi	**75.000.944**	**68.667.553**	**6.333.391**
Totale costi operativi	**22.147.050**	**17.982.173**	**4.164.877**
(Ammortamenti e accantonamenti)	(1.731.544)	(1.643.282)	(88.262)
(Svalutazioni delle immobilizzazioni in corso)/ripristini	(698.278)	(698.278)	0
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	12.874.895	12.874.895	0
RISULTATO OPERATIVO	**63.298.967**	**61.218.715**	**2.080.252**
Risultato Gestione partecipazioni	**8.822.357**	**8.976.419**	**(154.062)**
Risultato Gestione partecipazioni	8.822.357	8.976.419	(154.062)
Proventi finanziari	751.054	11.734	739.320
Oneri finanziari	(27.038.297)	(25.676.640)	(1.361.657)
Saldo della gestione finanziaria	**(26.287.243)**	**(25.664.906)**	**(622.337)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**45.834.081**	**44.530.228**	**1.303.853**
Imposte sul reddito del periodo	822.881	0	822.881
UTILE DEL PERIODO	**45.011.200**	**44.530.228**	**480.972**

VERIFICA DEL REQUISITO ECONOMICO	31/12/15
Valori dei ricavi derivanti da attività di locazione e assimilate (ricavi esenti)	77.772.602
Plusvalenze realizzate	2.370.484
Totale A	**80.143.086**
Componenti positivi	84.859.082
Plusvalenze realizzate	2.370.484
Totale (B)	**87.229.566**
Parametro reddituale (A/B)	**91,88%**

VERIFICA DEL REQUISITO PATRIMONIALE		31/12/2015
Immobili destinati alla locazione		1.180.382.983
Immobili in corso di costruzione		36.019.895
Partecipazioni in SIINQ		331.616.411
Totale immobili destinati alla locazione, immobilizzazioni in corso e partecipazioni in SIINQ	A	**1.548.019.289**
TOTALE ATTIVO	B	**1.827.405.301**
Elementi esclusi dal rapporto:	C	**(85.853.168)**
Disponibilità liquide		(8.571.706)
Finanziamenti soc.gruppo		(51.447.409)
Crediti commerciali		(7.625.631)
Sede IGD SIIQ		(8.617.990)
Attività per strumenti derivati		(12.057)
Attività per imposte anticipate		(8.209.632)
Crediti Tributari		(1.368.743)
Totale attivo rettificato B-C=D	D	**1.741.552.133**
PARAMETRO PATRIMONIALE A/D		**88,89%**

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte della Società, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014.

RICONCILIAZIONE DELLE IMPOSTE SUL REDDITO APPLICABILE ALL'UTILE ANTE IMPOSTE	31/12/2015	31/12/2014
Risultato prima delle imposte	**45.834.081**	**2.629.341**
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	*12.604.372*	*723.069*
Utile risultante da Conto Economico	45.834.081	2.629.341
Variazioni in aumento:		
IMU	4.741.259	4.452.541
Fair value negativo	0	14.272.860
Svalutazioni immobilizzazioni in corso	698.278	0
Altre variazioni in aumento	4.945.549	2.196.064
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(37.521.634)	(17.615.031)
Ammortamenti	(1.269.149)	(1.132.820)
Fair value positivo	(12.874.895)	0
Altre variazioni varie	(3.319.115)	(6.446.590)
Imponibile fiscale	**1.234.373**	**(1.643.634)**
Utilizzo beneficio Ace	**1.234.373**	**0**
Imponibile fiscale al netto delle perdite	**0**	**(1.643.634)**
Minori Imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	***(33.279)***	***(30.148)***
Imposte correnti sull'esercizio	***33.279***	***30.148***
Provento da consolidato fiscale	***0***	***(542.110)***
Credito imposta irap	***(1.030.526)***	***0***
Imposte correnti totali sull'esercizio	***(997.247)***	***(511.962)***
Differenza tra valore e costi della produzione	**57.031.846**	**52.968.121**
IRAP teorica (3,9%)	2.224.242	2.065.757
Differenza tra valore e costi della produzione	**57.031.846**	**52.968.121**
Variazioni:		
Variazioni in aumento	7.991.434	6.095.806
Variazioni in diminuzione	(1.225.673)	(9.143.729)
Variazione reddito Esente	(53.825.869)	(44.361.797)
Altre deduzioni	(4.726.196)	(1.256.533)
Imponibile IRAP	**5.245.542**	**4.301.868**
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	**(2.379)**	**(16.168)**
IRAP corrente per l'esercizio	***208.484***	***185.222***

Nota 10) Attività immateriali a vita definita

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Attività immateriali a vita definita	52.742	20.200	0	(26.355)	4.068	50.655
Attività immateriali a vita indefinita in corso	4.068	0	0	0	(4.068)	0
Totale attività immateriali a vita indefinita	**56.810**	**20.200**	**0**	**(26.355)**	**0**	**50.655**

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Attività immateriali a vita definita	50.655	19.695	0	(30.571)	0	39.779
Totale attività immateriali a vita indefinita	**50.655**	**19.695**	**0**	**(30.571)**	**0**	**39.779**

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e registrazione di marchi aziendali e per software gestionali. Il periodo di ammortamento con riferimento ai marchi è definito in 10 anni e con riferimento ai software è definito in tre anni. Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali. Gli incrementi sono relativi: (i) per Euro 5.000 all'implementazione del software gestionale dedicato ai ricavi; (ii) per Euro 5.421 all'aggiornamento del marchio aziendale; (iii) per Euro 7.924 alla realizzazione di un software dedicato alla gestione degli spazi espositivi; (iv) per Euro 1.350 allo studio e la realizzazione del logo relativo al nuovo retail park Clodì.

Nota 11) Avviamento

AVVIAMENTO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Avviamento	**64.828**	**0**	**0**	**1.235.172**	**1.300.000**

AVVIAMENTO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Avviamento	**1.300.000**	**0**	**0**	**0**	**1.300.000**

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi di cassa (Cash Generating Units o CGU).
La voce non ha subito movimentazioni nel corso del presente esercizio
Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2015.

AVVIAMENTO	31/12/14	31/12/15
Fonti del Corallo	1.300.000	1.300.000
Totale	**1.300.000**	**1.300.000**

In sede di redazione del progetto di Bilancio è stata aggiornata l'analisi di impairment di tali valori. Per il calcolo del valore d'uso si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2016 e, per gli esercizi 2017 e 2018, nel piano industriale 2015-2018, approvato dal C.d.A. in data 7 maggio 2015. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 4,82%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,90% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 12) Fabbricato

FABBRICATO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	10.114.243	0	0	0	0	10.114.243
Fondo ammortamento	(1.009.241)	0	0	(243.506)	0	(1.252.747)
Valore netto contabile	**9.105.002**	**0**	**0**	**(243.506)**	**0**	**8.861.496**

FABBRICATO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	10.114.243	0	0	0	0	10.114.243
Fondo ammortamento	(1.252.747)	0	0	(243.506)	0	(1.496.253)
Valore netto contabile	**8.861.496**	**0**	**0**	**(243.506)**	**0**	**8.617.990**

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisizione del fabbricato che ospita la sede operativa aziendale. Come già accaduto nel precedente esercizio la voce ha subito una movimentazione unicamente legata alla prosecuzione del processo di ammortamento.

Nota 13) Investimenti immobiliari

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	ACQUISTO IMMOBILI DA AUMENTO DI CAPITALE	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	TRASFERIMENTI DA IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	TRASFERIMENTO A ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	SALDO AL 31/12/2014
Investimenti immobiliari	**1.070.095.000**	**20.725.400**	**94.744.081**	**(46.792.302)**	**13.237.368**	**(29.659.334)**	**33.451.058**	**(28.600.000)**	**1.127.201.271**

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	TRASFERIMENTI DA IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	SALDO AL 31/12/2015
Investimenti immobiliari	**1.127.201.271**	**10.793.267**	**(1.112.123)**	**27.327.637**	**(14.878.523)**	**31.051.454**	**1.180.382.983**

Le principali variazioni intervenute nel corso del presente esercizio sono relative ai lavori eseguiti ed ultimati per circa Euro 10.793.267, tra cui si segnalano: (i) l'ultimazione dei lavori relativi al retail park di Chioggia, inaugurato il 14 maggio, per Euro 5.814.651; (ii) i lavori di rifacimento dei parcheggi relativi al centro commerciale di Porto Grande e per la realizzazione del sottopasso per un ammontare complessivo pari ad Euro 738.346; (iii) i lavori di impermeabilizzazione e sostituzione di impianti relativi al centro commerciale Guidonia per un ammontare pari ad Euro 460.098; (iv) i lavori per l'inserimento della Multisala Cinematografica presso il centro commerciale di Palermo per Euro 2.065.792; (v) altri interventi minori (tra i principali su Abruzzo, super Aquileia, Centro Darsena e Le Maioliche), per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.714.380; a questi si aggiungono lavori capitalizzati negli esercizi precedenti e riclassificati in questa voce a seguito della relativa ultimazione per Euro 31.051.454 per la maggior parte riferibili al completamento del Retail Park di Chioggia (Euro 30.500.000). I decrementi sono stati pari ad Euro 1.112.123 e si riferiscono prevalentemente alla cessione del terreno di Faenza per Euro 950.000 alla controllante Coop Adriatica (ora Coop Alleanza 3.0). Gli adeguamenti al *fair value* al 31 dicembre 2015 hanno determinato rivalutazioni in misura prevalente rispetto alle svalutazioni, per un importo complessivo netto pari ad Euro 12.449.114.
Per la determinazione del valore al *fair value* e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo e alle perizie redatte da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, inserite nel fascicolo di bilancio.

Attività non correnti destinate alla vendita
In data 27 maggio 2015, in attuazione del contratto preliminare sottoscritto il 15 gennaio 2015 ed essendosi verificate le condizioni sospensive, IGD ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita per la cessione, a società del Gruppo UBS Real Estate GmbH, di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, per un controvalore di 29,4 milioni di Euro. Di conseguenza la voce Attività non correnti destinate alla vendita al 31 dicembre 2015 non risulta valorizzata.

Per la determinazione del valore al *fair value* e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo 2.5 Il Portafoglio Immobiliare inserito nel fascicolo di bilancio.

Gerarchia del *fair value*

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

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

Il portafoglio immobiliare della società 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 di IGD valutati al *Fair Value*.

FAIR VALUE MEASUREMENTS 31/12/2015	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 Italia			678.575.719
City Center			23.700.000
Ipermercati e supermercati			472.530.437
Porzioni di proprietà residuale			5.576.827
Totale investimenti immobiliari Italia			**1.180.382.983**
Totale iniziative di sviluppo			**23.500.000**
Totale Investimenti immobiliari IGD valutati al Fair Value			**1.203.882.983**

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

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.
Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo *(highest and best use)* degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.
Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

Nota 14) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi

Nel presente esercizio gli impianti e le attrezzature hanno subito una variazione sostanzialmente imputabile alla prosecuzione del processo di ammortamento.

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

IMPIANTI E MACCHINARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	691.098	0	0	0	(585.239)	105.859
Fondo ammortamento	(221.552)	0	0	(69.042)	196.341	(94.253)
Valore netto contabile	**469.546**	**0**	**0**	**(69.042)**	**(388.898)**	**11.606**

IMPIANTI E MACCHINARI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	105.859	0	0	0		105.859
Fondo ammortamento	(94.253)	0	0	(1.985)		(96.238)
Valore netto contabile	**11.606**	**0**	**0**	**(1.985)**	**0**	**9.621**

Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2015 e dell'esercizio precedente delle attrezzature:

ATTREZZATURA E ALTRI BENI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	2.183.426	83.740	0	0	0	2.267.166
Fondo ammortamento	(1.228.861)	0	0	(269.513)	0	(1.498.374)
Valore netto contabile	**954.565**	**83.740**	**0**	**(269.513)**	**0**	**768.792**

ATTREZZATURA E ALTRI BENI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Costo storico	2.267.166	44.164	0	0	0	2.311.330
Fondo ammortamento	(1.498.374)	0	0	(267.612)	0	(1.765.986)
Valore netto contabile	**768.792**	**44.164**	**0**	**(267.612)**	**0**	**545.344**

Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2015 delle migliorie su beni di terzi:

MIGLIORIE SU BENI DI TERZI 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2015
Valore netto contabile	**0**	**4.400**	**0**	**(130)**	**0**	**4.270**

Nota 15) Immobilizzazioni in corso

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/ RIPRISTINI	*VARIAZIONI DI FAIR VALUE*	SALDO AL 31/12/2014
Immobilizzazioni in corso	**78.057.953**	**17.271.650**	**0**	**(34.297.332)**	**275.744**	**2.149.106**	**63.457.121**

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2015	SALDO AL 01/01/2015	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/ RIPRISTINI	*VARIAZIONI DI FAIR VALUE*	SALDO AL 31/12/2015
Immobilizzazioni in corso	**63.457.121**	**3.901.077**	**(14.352)**	**(31.051.454)**	**(698.278)**	**425.781**	**36.019.895**

Le principali variazioni intervenute nel corso del presente esercizio hanno riguardato: (i) incrementi legati alla prosecuzione dei lavori di ampliamento dei centri commerciali Esp per Euro 2.874.218 e Porto Grande per Euro 56.190, oltre ad acconti versati pari ad Euro 830.042; (ii) lavori di sismica su Darsena, per un ammontare pari ad Euro 121.140 e altri interventi minori pari ad Euro 19.487; (iii) riclassifiche pari ad Euro 31.051.454 per la maggior parte riferibili al completamento del Retail Park di Chioggia (Euro 30.500.000).
Il progetto Ampliamento Portogrande, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, è stato oggetto di una svalutazione pari ad Euro 698.278. Il progetto in avanzata fase di costruzione Ampliamento Esp, valutato al *fair value*, è stato oggetto di una rivalutazione pari ad Euro 425.781.

Si rimanda al paragrafo 2.5 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

Nota 16) Attività per imposte anticipate

Come già per l'esercizio precedente, 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.
Per tale motivo le Attività per imposte anticipate nette riflettono le Attività e le Passività differite.

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE NETTE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Attività per imposte anticipate	8.224.704	12.347.226	(4.122.522)
Passività per imposte differite	(15.072)	(28.383)	13.311
Attività per imposte anticipate e Passività per Imposte differite nette	**8.209.632**	**12.318.843**	**(4.109.211)**

Di seguito si forniscono i dettagli delle imposte anticipate:

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Effetto su operazioni sul capitale	91.595	117.726	(26.131)
Fondi tassati	40.012	49.430	(9.418)
Effetto IAS 19	4.107	789	3.318
Effetto operazioni IRS	6.925.553	9.496.112	(2.570.559)
Effetto perdita consolidato fiscale	1.163.437	1.785.351	(621.914)
Effetto ACE riportabile	0	897.818	(897.818)
TOTALE ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	**8.224.704**	**12.347.226**	**(4.122.522)**

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente a:

- fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- costi accessori alle operazioni di aumento del capitale sociale;
- 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: (i) al riversamento della fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) dovuto al decremento del *fair value* negativo dei contratti Irs in essere; (ii) all'adeguamento delle imposte differite attive stanziate negli esercizi precedenti a seguito della riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24% a partire dall'esercizio 2017, prevista nella Legge di Stabilità 2016 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208); (iii) al riversamento della fiscalità anticipata stanziata nell'esercizio precedente per Ace e per Perdite fiscali. Tale variazione è dovuta prevalentemente alla rideterminazione della fiscalità dell'esercizio precedente (si rimanda alla nota 9 per maggiori informazioni), oltre all'utilizzo del beneficio ACE mediante trasformazione in Credito di imposta IRAP come previsto dal D.L. 91/2014.

IMPOSTE ANTICIPATE	SALDO AL 31/12/2014						SALDO AL 31/12/2015	
	DIFFERENZA TEMPORANEA	IMPOSTE ANTICIPATE	INCREMENTI	DECREMENTI	INCREMENTI	REVERSAL	DIFFERENZA TEMPORANEA	IMPOSTE ANTICIPATE
			DIFFERENZA TEMPORANEA		IMPOSTE ANTICIPATE			
las 19 effetto fiscale	22.411	789	21.033	8.965	5.784	2.466	34.479	4.107
svalutazione crediti	841.526	35.956	45.376	176.120	12.478	19.845	710.782	28.589
salario variabile 2014	48.999	13.474	0	47.598	0	13.088	1.401	386
salario varabile 2015			40.690	1.402	11.086	49	39.288	11.037
imposte anticipate perdita consolidato fiscale	6.492.187	1.785.351		1.644.532		621.914	4.847.655	1.163.437
Effetto operazioni irs*	**34.531.319**	**9.496.112**		**5.674.847**		**2.570.559**	**28.856.472**	**6.925.553**
imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2012	234.590	2.109		117.295		1.055	117.295	1.054
imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2013	246.816	2.274		82.271		854	164.545	1.420
imposte anticipate vendita azioni proprie	19.225	585		4.806		184	14.419	402
imposte anticipate costi DRO 2014	305.312	9.294		76.328		2.915	228.984	6.379
imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2014	3.398.640	103.463		849.660		32.450	2.548.980	71.013
costi capitalizzati 2015 isu riserva aucap 2014	0	0	108.414	21.683	2.299	498	86.731	1.801
imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2015	0	0	573.293	114.658	12.159	2.633	458.635	9.526
Effetto costi operazioni sul capitale	**4.204.583**	**117.726**	**681.707**	**1.266.701**	**14.458**	**40.589**	**3.619.589**	**91.595**
imposte anticipate eccedenza ACE riportabile	3.264.795	897.818		3.264.795		897.818	0	0
TOTALE	**49.405.820**	**12.347.226**	**788.806**	**12.084.960**	**43.806**	**4.166.328**	**38.109.665**	**8.224.704**

*** effetto imputato direttamente a patrimonio netto**

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte differite passive:

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Effetto imposte su bond	15.072	28.383	(13.311)
TOTALE PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	**15.072**	**28.383**	**(13.311)**

IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	SALDO AL 31/12/2014						SALDO AL 31/12/2015	
	DIFFERENZA TEMPORANEA	DIFFERITE	INCREMENTI	DECREMENTI	INCREMENTI	REVERSAL	DIFFERENZA TEMPORANEA	DIFFERITE
			DIFFERENZA TEMPORANEA		DIFFERITE			
Prestito obbligazionario	103.208	28.383		92.762		13.311	10.446	15.072
TOTALE	**103.208**	**28.383**	**-**	**92.762**	**-**	**13.311**	**10.446**	**15.072**

Nota 17) Crediti vari e altre attività non correnti

ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti tributari	4.489	4.489	0
Verso altri	3	3	0
Depositi cauzionali	19.156	18.910	246
Totale	**23.648**	**23.402**	**246**

La variazione della voce è dovuta all'incremento di depositi cauzionali.

Nota 18.1) Partecipazioni

Le partecipazioni sono dettagliate nella seguente tabella:

PARTECIPAZIONI	31/12/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SVALUTAZIONI	31/12/2015
Partecipazioni in società controllate						
IGD Management srl	170.183.477					170.183.477
Millennium Gallery srl	14.463.025					14.463.025
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	6.800					6.800
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52.000					52.000
Winmagazin S.A.	185.618					185.618
Consorzio I Bricchi	4.335					4.335
IGD Property SIINQ	202.167.074					202.167.074
Punta di ferro siinq spa	0	129.449.337				129.449.337
Arco campus srl	0			1.506.779		1.506.779
Partecipazioni in società collegate						
Rgd Ferrara 2013 srl	50.000					50.000
Virtus college srl (ora Arco Campus srl)	9.924	1.496.855		(1.506.779)		0
Unipol sai sgr	0	4.360.062				4.360.062
Partecipazioni in altre imprese	**208.974**	**25.000**	**0**	**0**	**(150.000)**	**83.974**
Totale	**387.331.227**	**135.331.254**	**0**	**0**	**(150.000)**	**522.512.481**

Le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono: (i) acquisto di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della società Punta di Ferro; (ii) sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato da Arco Campus Srl (denominazione assunta nel corso del presente esercizio da parte della società Virtus College Srl) che ha comportato il passaggio della percentuale di possesso dal 48,75% al 99,98%; (iii) acquisizione di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale nella società UnipolSai Investimenti SGR SpA.

Per le partecipazioni ritenute significative è stato determinato l'equity value (enterprise value + pfn) ed è stato messo a confronto con il valore di iscrizione in Bilancio della partecipazione. Per il calcolo dell'enterprise value si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi, per ogni società, che derivano dalle stime insite nel budget 2016 e, per gli esercizi 2017 e 2018, nel piano industriale 2015-2018, approvato dal C.d.A. in data 7 maggio 2015. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 4,82%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,90% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 18.2) Attività finanziarie non correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Attività finanziarie non correnti	100.000	594.500	(494.500)

Le attività in oggetto hanno subito un decremento, a seguito dell'aumento del capitale sociale deliberato dalla società Arco Campus Srl, sottoscritto da IGD SIIQ S.p.A. e parzialmente liberato mediante conversione dei finanziamenti infruttiferi concessi nel corso dei precedenti esercizi per un importo pari ad Euro 494.500. Rimane in essere il finanziamento fruttifero di Euro 100.000 erogato nel precedente esercizio a favore della Fondazione Virtus Pallacanestro.

Nota 19) Crediti commerciali e altri crediti

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	17.721.792	19.974.420	(2.252.628)
Fondo svalutazione crediti	(10.622.920)	(11.573.584)	950.664
Totale	**7.098.872**	**8.400.836**	**(1.301.964)**

I crediti commerciali netti risultano in decremento rispetto al 31 dicembre 2014. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie.
Si segnala che a seguito del primo riparto del Fallimento Darsena FM sono stati incassati Euro 640.362 oltre Iva che hanno determinato il riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti relativo per Euro 353.515.

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

MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	31/12/2014	UTILIZZI	SVALUTAZIONE/ (UTILIZZI) INTERESSI DI MORA	ACCANTONAMENTI	ECCEDENZA FONDO DARSENA	31/12/2015
Totale Fondo Svalutazione crediti	11.573.584	(1.367.483)	(6.031)	776.365	(353.515)	10.622.920

La svalutazione dei crediti viene effettuata analizzando analiticamente le singole posizioni degli operatori.

Nota 20) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti vs controllante	8.949	-3.444	12.393
Totale crediti vs controllante	**8.949**	**-3.444**	**12.393**
Igd Management srl	33.327	123.982	(90.655)
Porta Medicea srl	38.972	77.649	(38.677)
Igd Property SIINQ spa	1.919	1.919	(0)
Millennium gallery srl	0	48.000	(48.000)
Punta di Ferro SIINQ spa	219	0	219
Rgd Ferrara 2013 srl	355.413	397.119	(41.706)
Winmagazine sa	1.724	8.788	(7.064)
Consorzio la Torre Palermo	0	3.825	(3.825)
Consorzio Porta a Mare Mazzini	37.000	0	37.000
Unicoop Tirreno scarl	28.828	336.209	(307.381)
Librerie Coop spa	8.827	27.228	(18.401)
Coop sicilia	0	427	(427)
Robintur spa	147	147	0
Adriatica luce e gas	11.368	25.695	(14.327)
Viaggia con noi Srl	66	66	0
Altre parti correlate	**517.810**	**1.051.055**	**(533.245)**
Totale parti correlate	**526.759**	**1.047.611**	**(520.852)**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 21) Altre attività correnti

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti tributari			
Erario c/iva	5.618	1.019.781	(1.014.163)
Erario c/ires	421.350	341.686	79.664
Erario c/irap	941.775	27.447	914.328
Verso altri			
Ratei e risconti	287.983	297.153	(9.170)
Costi sospesi	22.500	185.218	(162.718)
Altri	234.646	83.463	151.183
Totale altre attività correnti	**1.913.872**	**1.954.748**	**(40.876)**

Le altre attività correnti sono in incremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 40.876 per effetto principalmente: (i) della liquidazione dell'Iva relativa al mese di dicembre che, a differenza di quanto avvenuto nell'esercizio precedente, ha evidenziato un debito di imposta; (ii) dell'incremento della voce Erario c/irap dovuto alla trasformazione delle eccedenze ACE in credito di imposta IRAP; (iii) del decremento dei costi sospesi per effetto del riversamento a conto economico dei costi sostenuti per la realizzazione del centro commerciale Clodì a Chioggia inaugurato nel maggio 2015.

Nota 22) Altre attività correnti vs parti correlate

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Crediti da consolidato fiscale	**68.983**	**631.328**	**(562.345)**
Dettaglio:			
Millennium gallery Srl	1.977	112.638	(110.661)
Porta Medicea Srl	0	469.243	(469.243)
Igd Property SIINQ Spa	67.006	49.447	17.559

La voce accoglie i crediti maturati dalla Società nei confronti della società Millennium Gallery srl, e Igd Property SIINQ S.p.A. a seguito del trasferimento dei redditi imponibili 2015 e dei crediti Ires delle società controllate al consolidato fiscale. Il decremento netto riflette i minori redditi imponibili conseguiti dalle società controllate aderenti al consolidato fiscale.

Nota 23) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso collegate	151.307	151.373	(66)
Verso altre parti correlate	51.296.102	88.946.168	(37.650.066)
Totale vs parti correlate	**51.447.409**	**89.097.541**	**(37.650.132)**

Il credito verso collegate rappresenta il finanziamento oneroso concesso nel corso dell'esercizio 2013 alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo in linea capitale pari ad Euro 150.000, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base.
Il credito verso altre parti correlate deriva dai finanziamenti concessi dalla società alle due controllate Millennium Gallery s.rl. e Igd Management S.r.l. Si tratta di finanziamenti regolati a tassi di mercato attraverso un conto corrente improprio. Con riferimento al finanziamento concesso a favore della controllata Igd Management Srl nel corso dell'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 64.750.000 si segnala la restituzione in più tranches di un importo complessivo pari ad Euro 36.500.000.

Nota 24) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	8.512.703	2.085.662	6.427.041
Cassa	59.003	38.891	20.112
Totale disponibilità liquide	**8.571.706**	**2.124.553**	**6.447.153**

La liquidità presente al 31 dicembre 2015 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente e l'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto a giacenze temporanee per far fronte a pagamenti e scadenze finanziarie dei primi giorni di gennaio 2016.

Nota 25) Patrimonio Netto

PATRIMONIO NETTO	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Capitale sociale	599.760.278	549.760.279	49.999.999
Riserva sovrapprezzo azioni	39.971.151	147.730.288	(107.759.137)
Totale Altre riserve	**331.475.850**	**241.359.144**	**90.116.706**
Riserva legale	109.952.056	12.348.038	97.604.018
Riserva da conversione euro	0	23.113	(23.113)
Riserva avanzi da fusione	3.955.934	13.735.610	(9.779.676)
Riserva azioni proprie in portafoglio	0	(10.178.232)	10.178.232
Riserva di Cash Flow Hedge	(21.930.915)	(25.035.203)	3.104.288
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806.440	29.806.440	0
Riserva costi aumento capitale sociale	(6.155.903)	(5.483.723)	(672.180)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(18.088)	(153.494)	135.406
Riserva Fair Value	213.204.349	226.296.595	(13.092.246)
Riserva disponibile per cessione immobile	2.661.977	0	2.661.977
Totale utili	**45.011.306**	**8.153.415**	**36.857.891**
Utile (Perdite) a nuovo	106	4.472.026	(4.471.920)
Utile (Perdita) dell'esercizio	45.011.200	3.681.389	41.329.811
Patrimonio netto	**1.016.218.585**	**947.003.126**	**69.215.459**

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato al paragrafo 5.4. Nel corso del presente esercizio, come deliberato in sede di assemblea dei soci di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 si è provveduto: (i) all'utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 107.759.137 ad integrazione della riserva legale per Euro 97.580.905 e ad integrale copertura della riserva negativa per cessione azioni proprie per Euro 10.178.232; (ii) all'utilizzo integrale per Euro 23.113 della riserva di capitale da conversione Euro ad integrazione della riserva legale; (iii) dell'integrazione della riserva legale come sopra evidenziato per Euro 97.604.018; (iv) alla riclassifica negli utili a nuovo pari ad Euro 10.430.269, della Riserva *Fair Value*, in conseguenza del venir meno del regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38/2005; (v) alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2014 pari ad Euro 28.363.361 attraverso l'utilizzo della riserva avanzo da fusione per un importo pari ad Euro 9.779.676 e per l'importo residuo delle riserve di utili a nuovo.
Inoltre il patrimonio netto si è movimentato per effetto: (i) dell'aumento di capitale sociale per Euro 49.999.999; (ii) dell'adeguamento delle riserve di CFH relativo ai contratti derivati in essere per un importo pari ad Euro 3.104.288; (iii) dei costi relativi alle operazioni di aumento del capitale sociale per Euro 681.707; (iv) degli effetti fiscali connessi ai costi accessori agli aumenti di capitale sociale per Euro 9.527; (v) della movimentazione della riserva Rideterminazione dei piani a benefici definiti per Euro 135.406; (vi) della riclassifica da Riserva di *Fair value* a "Riserva disponibile per cessione immobile" per Euro 2.661.977 per effetto del venir meno del vincolo di indisponibilità previsto dall'art.6 del D.Lgs. n.38 del 28 febbraio 2005 a

seguito delle cessioni di investimenti immobiliari effettuate nell'esercizio; (vii) dell'utile dell'esercizio pari ad Euro 45.011.200.
A norma dell'art. 2427, comma 7 bis del codice civile, si fornisce il dettaglio delle voci di Patrimonio netto con l'indicazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità. Si precisa che la Riserva da *Fair Value* incorpora la Riserva da Rivalutazione ai sensi di Legge 266/2005 pari a Euro 150.411.622 al netto dell'imposta sostitutiva pari ad Euro 20.510.676.

NATURA/DESCRIZIONE €/000	IMPORTO	POSSIBILITÀ DI UTILIZZAZIONE	QUOTA DISPONIBILE	RIEPILOGO DELLE UTILIZZAZIONI EFFETTUATE NEI TRE PRECEDENTI ESERCIZI	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	**599.760.278**				
Riserve di capitale:					
Riserva da sopraprezzo azioni	39.971.151	A, B	39.971.151		
Riserva Conversione Euro	0	A, B	0		
Riserva per avanzo da fusione	3.955.934	A, B	3.955.934		
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806.440	A, B	1.701.534		
Totale riserve di capitale	**73.733.525**		**45.628.619**		
Riserve di utili:					
Riserva legale	109.952.056	B	109.952.056		
Riserva fair value	213.204.349	B	213.204.349		
Riserva disponibile per cessione immobile	2.661.977	A, B, C	2.661.977		
Riserva di Cash Flow Hedge	(21.930.915)	---			
Riserva costi aumento capitale sociale	(6.155.903)	---			
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(18.088)	---			
Utili/Perdite a Nuovo	106	A, B, C	106		
Totale riserve di utili	**297.713.582**		**325.818.488**	**0**	
Totale riserve	**371.447.107**		**371.447.107**		
Quota non distribuibile			333.156.405		
Residua quota distribuibile			**38.290.702**	**0**	

Legenda: A: per aumento di capitale - B: per copertura perdite - C: per distribuzione ai soci

Si precisa che la Riserva sovraprezzo azioni e le riserve di capitale assimilabili, non possono essere distribuite fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430, pari al 20% del capitale sociale e corrispondente ad Euro 119.952.056.

Nota 26) Passività finanziarie non correnti

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

PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	DURATA	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Debiti verso Banche per Mutui				
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	0	11.370.181	(11.370.181)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	70.004.692	82.506.493	(12.501.801)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	7.546.545	8.478.259	(931.714)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	51.088.229	55.454.334	(4.366.105)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	8.245.209	8.811.016	(565.807)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	21.571.767	22.887.748	(1.315.981)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	20.497.907	22.248.709	(1.750.802)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	11.609.518	12.538.619	(929.101)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	25.295.451	27.161.495	(1.866.044)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	18.341.105	19.878.028	(1.536.923)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	33.462.809	36.083.105	(2.620.296)
16 CentroBanca Cone (Iper)		0	12.369.257	(12.369.257)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	0	19.957.385	(19.957.385)
Totale mutui		**267.663.232**	**339.744.629**	**(72.081.397)**
Bond 122,9 ML	07/05/2013- 07/05/2017	6.722.435	120.961.204	(114.238.769)
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	1.210.084	21.859.658	(20.649.574)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	123.848.785	148.360.325	(24.511.540)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	150.568.495	0	150.568.495
Totale debiti per prestiti obbligazionari		**282.349.799**	**291.181.187**	**(8.831.388)**
Debiti verso altri finanziatori		**4.563.683**	**4.866.597**	**(302.914)**
Sardaleasing per sede bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.563.683	4.866.597	(302.914)
Passività finanziarie non correnti		**554.576.714**	**635.792.413**	**(81.215.699)**
Debiti verso controllante				
Coop finanziamento Le Maioliche		0	200	(200)
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate		**0**	**200**	**(200)**

Debiti per mutui
I debiti verso banche 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, oltre all'estinzione anticipata del finanziamento Centrobanca Conè Iper, avvenuta nel mese di giugno 2015. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 31 dicembre 2015 è pari a 1,21%.

Debiti per Prestiti obbligazionari
A seguito dell'operazione deliberata in data 8 aprile 2015 dal Consiglio di Amministrazione, le cui condizioni sono riportate nel paragrafo Eventi Rilevanti dell'esercizio, in data 14 aprile, la Società ha ricevuto (i) per le Obbligazioni con Scadenza 2017, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 136.900.000; e (ii) per le Obbligazioni con Scadenza 2019, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 25.100.000 e in data 21 aprile è stato emesso un nuovo prestito obbligazionario per un ammontare pari ad Euro 162 milioni. Il costo dell'operazione è stato pari ad Euro 9.503 migliaia, quale corrispettivo in denaro per le Obbligazioni scambiate, oltre ad Euro 5.952 migliaia per gli interessi maturati e non corrisposti sulle Obbligazioni Esistenti dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente (inclusa) sino al 21 aprile, per complessivi Euro 15.455 migliaia. I costi accessori all'operazione sono stati pari ad Euro 1.051 migliaia. Ai sensi dello IAS 39, paragrafo 40 e AG 62, la Società ha predisposto la verifica dei termini contrattuali della nuova obbligazione, accertando che gli stessi non sono sostanzialmente difformi da quelli dei prestiti obbligazionari oggetto di scambio, al fine di contabilizzare l'operazione come una ristrutturazione del debito e non come un'estinzione di passività. Pertanto, la differenza tra il valore contabile dei prestiti obbligazionari alla data dello scambio ed il valore di rimborso a scadenza, pari a 1.981 migliaia di Euro, è stata inclusa, unitamente ai nuovi costi accessori e di riacquisto, nel calcolo del costo ammortizzato.

Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio delle operazioni che hanno interessato i prestiti obbligazionari:

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/2015	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/15	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 150 ML	150.000.000		(25.100.000)	124.900.000		124.900.000		
Costi accessori all'operazione	(1.639.675)	114.448	255.449	(1.269.778)	218.564	(1.051.215)		
Totale Bond 150 ML	**148.360.325**	**114.448**	**(24.844.551)**	**123.630.222**	**218.564**	**123.848.785**	**3,875%**	**4,17%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/2015	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/2015	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 122,90ML	122.900.000		(116.114.631)	6.785.369		6.785.369		
Costi accessori all'operazione	(1.938.796)	235.607	1.609.155	(94.034)	31.099	(62.934)		
Total Bond 122,90ML	**120.961.204**	**235.607**	**(114.505.476)**	**6.691.335**	**31.099**	**6.722.435**	**4,335%**	**5,07%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI AL 21/04/15	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/2015	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 22 ML	22.000.000		(20.785.369)	1.214.631		1.214.631		
Costi accessori all'operazione	(140.342)	17.148	116.393	(6.802)	2.255	(4.547)		
Total Bond 22 ML	**21.859.658**	**17.148**	**(20.668.976)**	**1.207.829**	**2.255**	**1.210.084**	**4,335%**	**4,63%**

DEBITI PER PRESTITI OBBLIGAZIONARI	31/12/2014	EFFETTI OFFERTA DI SCAMBIO	COSTI DI RIACQUISTO E COSTI ACCESSORI	SALDO AL 21/04/2015	AMMORTAMENTO COSTI ACCESSORI DAL 22/04/2015 AL 31/12/2015	31/12/2015	TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 162 ML	0	162.000.000		162.000.000		162.000.000		
costi accessori all'operazione	0	(1.980.997)	(10.554.046)	(12.535.042)	1.103.537	(11.431.505)		
Total Bond 162 ML	**0**	**160.019.003**	**(10.554.046)**	**149.464.958**	**1.103.537**	**150.568.495**	**2,65%**	**3,94%**

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 31 dicembre 2015 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 INDICATORE I)	CALCOLO INDICATORE II)	CALCOLO INDICATORE III)	CALCOLO INDICATORE IV)
04 BNL Rimini IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	06/09/06	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln Euro; balloon finale di 10mln Euro				
MALATESTA - Rimini		BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/10/16	Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza "	0,71			
05 BreBanca IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	23/11/06	Ammortamento quota capitale crescente				
MONDOVICINO (Galleria)		Banca Regionale Europea	10/01/23	Non previsto				
06 Unipol Lungosavio IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln Euro				
LUNGO SAVIO - Cesena (Galleria)		Unipol Merchant	31/12/23	Non previsto				
07 Carige Nikefin Asti	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Ipotecario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln Euro				
I BRICCHI - Isola D'Asti (Galleria)		Banca Carige	31/03/24	Non previsto				
08 Carisbo Guidonia IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln Euro; balloon finale di 24mln Euro				
TIBURTINO - Guidonia (Galleria + Iper)		Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/24	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	0,99			
09 Interbanca IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	25/09/06	Ammortamento quota capitale crescente				
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		GE Capital	05/10/21	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	0,99			
10 Mediocredito Faenza IGD	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	05/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,94mln Euro				
LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)		Mediocredito banca SPA	30/06/29	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,75			
14 MPS Palermo	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	21/12/10	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln Euro				
Palermo (Galleria)		Monte dei Paschi di Siena	30/11/25	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%	0,99	48,19%		

segue

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)
15 **CentroBanca Coné Gall**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Finanziamento	22/12/10	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln Euro; balloon finale di 10,56mln Euro				
CONÈ (Galleria)		CentroBanca	31/12/25	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	0,99			
13 **CR Veneto Mondovì**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	08/10/09	AAmmortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln Euro; balloon finale di 8,55mln Euro				
MONDOVICINO (Retail Park)		Cassa di Risparmio del Veneto	01/11/24	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	0,99			
17 **Carige Palermo IGD**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di Mutuo	12/07/11	Ammortamento quota capitale crescente				
PALERMO (Iper)		Banca Carige	30/06/27	Non previsto				
18 **CC Ipotecario - Tiraggi**	IGD SIIQ S.p.A.	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	20/12/11	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mlnEuro annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza				
I° GRADO CREMA, I° GRADO LE FONTI DEL CORALLO (IPER)		Cassa di Risparmio di Firenze	19/12/16	Situazione finanziaria Gruppo IGD: i) il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN dovrà essere inferiore o uguale a 1,6 fino alla scadenza; ii) rapporto EBITDA/ oneri finanziari superiore ad 1,5; iii) rapporto Pfn/mkt Value inferiore o uguale a 0,65.	0,99	2,14	48,98%	
24 **Notes 3,875% - Due 07/01/2019**	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	07/05/14	Bullet				
Unsecured		Payng Agent - Bnp paribas	07/01/19	i) Rapporto Ltv 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 Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90.	47,30%	2,34	26,51%	1,86
25 **Notes 4,335% - Due 07/05/2017**	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	07/05/13	Bullet				
Unsecured		Payng Agent - Bnp paribas	07/05/17	Non previsto				
26 **Notes 2,65% - Due 21/04/22**	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	21/04/15	Bullet				
Unsecured		Payng Agent - Bnp paribas	21/04/22	i) Rapporto Ltv 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 Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90	47,30%	2,34	26,51%	1,86

Nota 27) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	SALDO AL 01/01/2014	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2014
TFR	886.285	182.683	(58.170)	148.380	29.059	1.188.237

TFR	SALDO AL 01/01/2015	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2015
TFR	1.188.237	(135.405)	(19.357)	212.288	21.921	1.267.684

Si riportano di seguito le ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate:

IPOTESI DEMOGRAFICHE	PERSONALE DIPENDENTE
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%

IPOTESI FINANZIARIE	ANNO 2015
Incremento del costo della vita	1,50% 2016
	1,80% 2017
	1,70% 2018
	1,60% 2019
	2,00% dal 2020 in poi
Tasso di attualizzazione	2,30%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5%
	Impiegati/Quadri 1,0%
	Operai 1,0%
Incremento TFR	2,625% 2016
	2,850% 2017
	2,775% 2018
	2,700% 2019
	3,000% dal 2020 in poi

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.

Informazioni aggiuntive

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariale ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;
- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste dal piano.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEI PRINCIPALI PARAMETRI VALUTATIVI SUI DATI AL 31/12/2015

VARIAZIONI DELLE IPOTESI	VALORE DEL FONDO TFR / €
Tasso di inflazione +0,25%	1.304.326,91
Tasso di inflazione -0,25%	1.232.453,79
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.223.535,68
Tasso di attualizzazione -0,25%	1.314.219,79
Tasso di turnover +1%	1.254.957,36
Tasso di turnover -1%	1.282.238,76

	€
Service Cost 2016	167.187,66

	anni
Duration del piano	19,80

	€
Erogazioni previste nel 1° anno	42.358,00
Erogazioni previste nel 2° anno	44.130,00
Erogazioni previste nel 3° anno	49.443,00
Erogazioni previste nel 4° anno	54.692,00
Erogazioni previste nel 5° anno	163.397,00

Nota 28) Fondi per rischi ed oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31/12/2014	UTILIZZI	ACCANTONAMENTI	31/12/2015
F.do imposte e tasse	638.379	(58.175)	511.376	1.091.580
F.do salario variabile	442.632	(429.971)	469.808	482.469
F.do rischi ed oneri diversi	430.151	0	2.154.191	2.584.342
TOTALE	**1.511.162**	**(488.146)**	**3.135.375**	**4.158.391**

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 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 2016 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2015. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2015.

Fondo rischi ed oneri diversi
Tale fondo accoglie accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. L'accantonamento si riferisce a potenziali passività di contenziosi sorti nel periodo. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 43).

Nota 29) Debiti vari e altre passività non correnti

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Altre passività	5.713	5.713	0
Debiti per imposta sostitutiva	153.388	230.081	(76.693)
Totale	**159.101**	**235.794**	**(76.693)**

La voce Debiti per imposta sostitutiva contiene la quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'ipermercato Centro Lame e in scadenza nel giugno 2017 e 2018.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso controllante	**8.340.465**	**7.900.465**	**440.000**
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	8.340.465	7.900.465	440.000
Verso parti correlate	**1.489.688**	**1.466.009**	**23.679**
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	1.007.438	997.375	10.063
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	0	15.000	(15.000)
Depositi cauzionali Campania Distribuzione Moderna	452.250	453.634	(1.384)
Adriatica Luce e Gas	30.000	0	30.000
Totale	**9.830.153**	**9.366.474**	**463.679**

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.
L'incremento dei depositi cauzionali verso Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0), è dovuto prevalentemente all'apertura del retail park Clodì a Chioggia, per il quale è stato stipulato un contratto di locazione, a garanzia del quale la controllante ha provveduto al versamento di un deposito cauzionale per un importo complessivo di Euro 415.000.
Il decremento dei depositi cauzionali verso Vignale Comunicazione è dovuto alla riclassifica degli stessi verso Unicoop Tirreno a seguito della fusione per incorporazione avvenuta nel mese di aprile 2015.

Nota 30) Passività finanziarie correnti

PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	DURATA	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
Debiti verso Banche				
Mps c/c	a vista	7.985.552	5.716.361	2.269.191
Emilbanca c/c	a vista	1.489.395	1.397.716	91.679
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	16/12/2015 - 16/06/2016	16.700.000	8.500.000	8.200.000
Banca Regionale Europea - Hot Money	16/12/2015 - 16/02/2016	20.001.890	0	20.001.890
Carisbo - Hot Money	16/12/2015 - 16/02/2016	10.001.233	7.003.836	2.997.397
Cassa di risparmio del Veneto	15/12/2015 - 15/2/2016	15.001.973	0	15.001.973
Bnl - Bologna	16/12/2015 - 16/03/2016	18.500.000	5.000.000	13.500.000
Cassa risp. Firenze hot money	21/12/2015 - 22/02/2016	15.001.233	0	15.001.233
Banco Popolare hot money	16/12/2015 - 16/03/2016	3.500.000	0	3.500.000
Banco Popolare hot money	18/12/2015 - 16/03/2016	9.000.000	0	9.000.000
Cassa di risparmio di cesena c/c	a vista	4.996.228	0	4.996.228
Totale		**122.177.504**	**27.617.913**	**94.559.591**
Debiti verso Banche per Mutui				
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	11.388.031	1.861.357	9.526.674
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	970.109	926.877	43.232
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	567.802	534.428	33.374
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	12.731.069	12.304.847	426.222
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.136.127	4.142.020	(5.893)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.325.580	1.242.807	82.773
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.728.868	1.762.566	(33.698)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933.333	933.333	(0)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.918.189	1.873.902	44.287
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.536.922	1.503.660	33.262
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640.000	2.640.000	0
16 CentroBanca Cone (Iper)		0	800.000	(800.000)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	19.979.018	20.000.000	(20.982)
Totale debiti verso banche per mutui		**59.855.048**	**50.525.797**	**9.329.251**
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	302.914	293.254	9.660
Corrispettivo potenziale galleria		0	2.154.192	(2.154.192)
Aggiustamento prezzo Punta di Ferro	18/02/16	1.592.044	0	1.592.044
Bond 122,9 ML	07/05/2013- 07/05/2017	191.275	3.473.962	(3.282.687)
Bond 22 ML	07/05/2013- 07/05/2017	34.240	621.865	(587.625)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	4.747.097	3.842.708	904.389
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	2.979.295	0	2.979.295
Debiti verso altri finanziatori		**9.846.865**	**10.385.981**	**(539.116)**
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI VS TERZI		**191.879.417**	**88.529.691**	**103.349.726**
Debiti verso controllate				
IGD Management srl c/c improprio		0	702	(702)
IGD Property siinq spa c/c improprio		2.000.089	0	2.000.089
Totale vs controllate		**2.000.089**	**702**	**1.999.387**
Debiti verso controllante				
Coop finanziamento le Maioliche		0	187.513	(187.513)
Totale vs controllante		**0**	**187.513**	**(187.513)**
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI VERSO PARTI CORRELATE		**2.000.089**	**188.215**	**1.811.874**

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, il debito per aggiustamento del prezzo di acquisto della partecipazione nella società Punta di Ferro, e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

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

(i) all'apertura di linee di finanziamento a breve termine (hot money) avvenute nel periodo correlate prevalentemente al finanziamento dell'acquisizione della società Punta di Ferro; (ii) al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere; (iii) all'estinzione anticipata del finanziamento Centro Banca Conè Iper avvenuta nel mese di giugno 2015; (iv) all'azzeramento delle passività finanziarie correnti verso correlate dovuto al pagamento della quota interessi relativa al finanziamento erogato da Coop Adriatica ed estinto nel 2014; (v) all'incremento del debito verso la controllata Igd Property SIINQ relativo al conto corrente improprio in essere.

Nota 31) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014. 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.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2015	31/12/2014
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(8.571.706)	(2.124.553)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(51.447.409)	(89.097.541)
LIQUIDITÀ	**(60.019.115)**	**(91.222.094)**
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	2.000.089	188.215
Passività finanziarie correnti	123.769.548	29.772.105
Quota corrente mutui	59.855.048	50.525.797
Passività per leasing finanziari quota corrente	302.914	293.254
Prestito obbligazionario quota corrente	7.951.907	7.938.535
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	**193.879.506**	**88.717.906**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	**133.860.391**	**(2.504.188)**
Attività finanziarie non correnti	(100.000)	(594.500)
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.563.683	4.866.597
Passività finanziarie non correnti	267.663.232	339.744.629
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	0	200
Prestito obbligazionario	282.349.799	291.181.187
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	**554.476.714**	**635.198.113**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	**688.337.105**	**632.693.925**

Nota 32) Debiti commerciali e altri debiti

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Verso fornitori	7.487.998	9.610.168	(2.122.170)

Il decremento dei debiti commerciali è dovuto al termine di lavori e appalti relativi in particolare all'investimento di Chioggia.

Nota 33) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Verso controllante	140.254	230.673	(90.419)
Verso altre parti correlate:	*208.775*	*190.595*	*18.180*
Consorzio Lame	8.075	8.075	0
Consorzio La Torre - PA	4.500	71.394	(66.894)
Consorzio Katanè	0	6.307	(6.307)
Igd management srl	9.856	10.088	(232)
Consorzio I Bricchi	104.420	31.543	72.877
Consorzio Proprietari Leonardo	3.522	10.065	(6.543)
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	19.260	2.226	17.034
Consorzio Porta a Mare Mazzini	0	46.894	(46.894)
Consorzio Proprietari Gran Rondò	4.003	4.003	(0)
Consorzio Parcocommerciale Conè	622	0	622
Consorzio Parcocommerciale Clodì	54.517	0	54.517
Totale parti correlate	**349.029**	**421.268**	**(72.239)**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 34) Passività per imposte

PASSIVITÀ PER IMPOSTE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Irpef /addizionali regionali e comunali	341.820	411.225	(69.405)
Debito per Irap	0	72.405	(72.405)
Debito verso Erario per Iva	*809.375*	*0*	*809.375*
Consorzio di bonifica	10.900	10.900	0
Debito per imposta sostitutiva sulle plusvalenze	80.470	77.148	3.322
Totale passività per imposte	**1.242.565**	**571.678**	**670.887**

L'incremento delle passività per imposte è sostanzialmente imputabile alla liquidazione Iva del mese di dicembre che ha evidenziato un debito di imposta dovuto alla anticipata fatturazione nei confronti della controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0), dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016.
La voce contiene inoltre la quota corrente del debito per imposta sostitutiva sulle plusvalenza sull'ipermercato Lame, oltre ai debiti per trattenute Irpef a dipendenti.

Nota 35) Altre passività

ALTRE PASSIVITÀ	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Previdenziali e assicurativi	180.814	194.878	(14.064)
Assicurativi	8.000	8.000	0
Verso personale dipendente	336.245	368.677	(32.432)
Depositi a garanzia	2.283.022	2.060.636	222.386
Debiti vs azionisti per dividendi	848	794	54
acconti esigibili. entro esercizio	62.829	0	62.829
Altre passività	283.227	558.568	(275.341)
Totale altre passività	**3.154.985**	**3.191.553**	**(36.568)**

Le altre passività si riferiscono prevalentemente ai depositi cauzionali rilasciati dai tenants.

Nota 36) Altre passività correnti vs parti correlate

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONI
Debiti per consolidato fiscale	181.531	197.844	(16.313)
Altri debiti	4.891.428	14.484	4.876.944
Totale altre passività vs parti correlate	**5.072.959**	**212.328**	**4.860.631**

Il debito per consolidato fiscale è conseguente all'opzione, rinnovata nel giugno 2014, da IGD SIIQ S.p.A. unitamente alle società controllate. Al 31/12/2015 il debito, di importo pari ad Euro 181.531 risulta essere così composto:

- quanto ad Euro 28.718 dal debito verso Igd Management s.r.l., per il trasferimento al consolidato fiscale 2015 di reddito imponibile e crediti Ires;
- quanto ad Euro 50.367 dal debito verso Porta Medicea srl., per il trasferimento al consolidato fiscale 2015 di reddito imponibile e crediti Ires;
- quanto ad Euro 29.490 dal debito verso IGD Management s.r.l., per redditi imponibili e crediti Ires trasferiti al consolidato fiscale relativo all'anno 2008 maturato a seguito della presentazione di dichiarazione integrativa a favore.
- quanto ad Euro 72.956 dal debito nei confronti di Igd Management s.r.l., per redditi imponibili e crediti Ires trasferiti al consolidato fiscale relativo agli anni dal 2008 al 2011 maturato a seguito della presentazione delle istanze per il riconoscimento, sempre con riferimento agli anni da 2008 a 2011, della deduzione della quota Irap nella determinazione dell'imposta Ires.

Come già evidenziato in sede di commento dalle passività per imposte correnti, la società ha provveduto nel corso del mese di dicembre alla fatturazione anticipata nei confronti della controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0), dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016. Ciò ha determinato un incremento nelle altre passività verso parti correlate.

Nota 37) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la Società, come deliberato dall'Assemblea dei Soci di approvazione del bilancio chiusosi al 31 dicembre 2014 tenutasi il 15 Aprile 2015, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,0375 per ognuna delle 756.356.289 azioni all'epoca in circolazione, per un controvalore totale di Euro 28.363.360,84.

Nota 38) Informativa sulle parti correlate

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

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	IMMOBILIZZA-ZIONI INCREMENTI	IMMOBILIZZA-ZIONI DECREMENTI
Coop Adriatica scarl	8.949	0	5.017.198	8.340.465	1	3	(1.221.739)	(950.000)
Robintur spa	147	0	0	0	0	0		
Viaggia con noi srl	66	0	0	0	0	0		
Librerie.Coop spa	8.827	0	0	0	0	0		
Adriatica Luce e Gas	11.368	0	0	30.000	0	0		
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	452.250	0	0		
Unicoop Tirreno Scarl	28.828	0	14.484	1.007.438	0	0		
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	19.260	0	0	0	55.450	
Consorzio Conè	0	0	622	0	0	0		
Consorzio Clodì	0	0	54.517	0	0	0		
Consorzio Crema	0	0	4.003	0	0	0		
Consorzio I Bricchi	0	0	104.419	0	0	0		
Consorzio Lame	0	0	8.075	0	0	0		
Consorzio Leonardo	0	0	3.522	0	0	0	7.168	
Consorzio La Torre	0	0	4.501	0	0	0		
Consorzio Porta a Mare	37.000	0	0	0	0	0		
Rgd ferrara 2013	355.413	151.307	0	0	0	0		
IGD Management srl	33.327	43.646.592	141.021	0	0	0		
Punta di Ferro Siinq S.p.A.	219	0	0	0	0	0		
Millennium Gallery srl	1.977	7.648.463	0	0	0	0		
IGD Property SIINQ SPA	68.925	1.047	0	0	2.000.088	0		
Porta Medicea srl	38.972	0	50.367	0	0	0	8.122	
Win Magazin S.A.	1.724	0	0	0	0	0		
Totale	**595.742**	**51.447.409**	**5.421.988**	**9.830.153**	**2.000.089**	**3**	**(1.150.999)**	**(950.000)**
Totale bilancio	**9.608.486**	**51.447.409**	**16.064.971**	**9.989.254**	**2.000.089**	**23.648**		
Totale incremento/ decremento del periodo							**14.748.250**	**29.420.630**
Incidenza %	**6,20%**	**100,00%**	**33,75%**	**98,41%**	**100,00%**	**0,01%**	**-7,80%**	**-3,23%**

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0), con altre società del gruppo Coop Adriatica (Robintur S.p.A., Librerie Coop spa, R.P.T. Robintur Travel Partner s.r.l., Adriatica Luce e Gas s.r.l.), con Unicoop Tirreno, con Coop Sicilia, con Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) e Distribuzione Centro Sud (società partecipata al 45% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno). Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Adriatica (dal 1° gennaio Coop Alleanza 3.0) e società ad essa facente capo

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

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, era pari a circa Euro 19,3 milioni;
- fornitura da parte di Coop Adriatica di servizi di elaborazione e inserimento dati (*"electronic data processing"*);
- affidamento di servizi per l'assistenza di cantiere nella realizzazione di ampliamenti o nuove costruzioni;
- assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione;
- riaddebito di parte dei lavori sostenuti nel retail park di Chioggia, al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 1,23 milioni;
- cessione del terreno di Faenza per Euro 0,95 milioni;
- rapporti di apertura di credito in conto corrente il cui saldo, al 31 dicembre 2015, risulta pari a zero;

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 e alla fornitura di servizi. Al 31 dicembre 2015, 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 51 migliaia ed Euro 13 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 31 dicembre 2015, l'importo dei corrispettivi percepiti dalla Società con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 397 migliaia.

Le operazioni poste in essere con

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	19.313.499	0	310.996	40.916
Robintur spa	50.782	0	0	0
R.P.T. Robintur Travel Partner srl	13.090	0	0	0
Librerie.Coop spa	397.051	0	0	0
Adriatica Luce e Gas	140.000	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	900.000	0	0	2.250
Unicoop Tirreno Scarl	3.813.655	0	68.479	4.938
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	4.173	0
Consorzio Conè	0	0	148.052	0
Consorzio Clodì	0	0	83.466	0
Consorzio I Bricchi	0	0	487.221	0
Consorzio La Torre	0	0	306.915	0
Consorzio Porta a Mare	0	0	244.474	0
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	545.848	0	0	0
Coop Sicilia	4.989.250	0	0	0
Rgd ferrara 2013	461.578	5.319	0	0
UnipolSai Sgr	9.260			
IGD Management srl	121.000	656.207	2.400	0
Punta di Ferro Siinq S.p.A.	219	0	0	0
Millennium Gallery srl	3.325.259	66.779	0	0
IGD Property SIINQ SPA	1.014.000	3.307	0	3.301
Porta Medicea srl	134.500	0	0	0
Win Magazin S.A.	24.000	0	0	0
Totale	**35.252.991**	**731.612**	**1.656.175**	**51.405**
Totale bilancio	**75.000.944**	**751.054**	**22.147.050**	**27.038.297**
Incidenza %	**47,00%**	**97,41%**	**7,48%**	**0,19%**

Adriatica 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 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi percepiti dalla Società con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 140 migliaia.

Rapporti con Coop Sicilia
Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia, società partecipata al 50% da Coop Adriatica, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2015 i corrispettivi delle locazioni erano pari a circa Euro 5 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno
Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno si riferiscono a:
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2015 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione era pari a circa Euro 3,81 milioni.

Rapporti con altre società del Gruppo
Le operazioni poste in essere con le società controllate (dirette e indirette) Igd Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., IGD Property SIINQ S.p.A., Porta Medicea s.r.l. e Winmagazin S.A. sono relative: (i) a contratti di service, amministrativo e tecnico-patrimoniale, erogati dalla controllante; (ii) a finanziamenti concessi alle controllate Igd Management s.r.l. e Millennium Gallery s.r.l.; (iii) al contratto di consolidato fiscale in essere con le società Igd Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., IGD Property SIINQ S.p.A., Porta Medicea s.r.l.; (iv) all'accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea) della porzione commerciale (sub ambiti Officine storiche, Lips e Arsenale) relativa alla realizzazione del Progetto Porta a Mare di Livorno, per un importo di circa 48 milioni di Euro, per il quale sono stati già versati acconti pari a circa 8,1 milioni di Euro.

Le operazioni poste in essere con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Proprietari Fonti del Corallo, Consorzio Porta a Mare, Consorzio Clodì si riferiscono a spese condominiali per locali non locati. Le operazioni poste in essere con il Consorzio proprietari Fonti del Corallo e Consorzio Proprietari Leonardo si riferiscono a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.
Le operazioni poste in essere con Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Afragola per 900 migliaia di Euro.
Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud (società partecipata al 45% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia per 546 migliaia di Euro.
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 31 dicembre 2015 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione era pari a circa Euro 462 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 150 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 39) Gestione del rischio finanziario

Gestione dei rischi finanziari

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

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.
Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management.
La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale di circa l'87% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. La Direzione Finanziaria svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio. Si rimanda alla successiva nota 44) per le informazioni quantitative sui derivati.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.
Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.
La Direzione Finanziaria monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. È prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.
In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.
Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate.
La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato.

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tali rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione pre-contrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società. A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto e, qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

La Società utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro.

Gestione del capitale

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

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2014 tale rapporto era pari allo 0,95x, mentre al 31 dicembre 2015 il rapporto è pari allo 0,93x;
2. il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2015 tale rapporto è pari al 47,30%, rispetto al 48,28% del 31 dicembre 2014.

Nota 40) Strumenti derivati

La Società ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati 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	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE	LIVELLO
Attività per strumenti derivati	12.057	48.922	(36.865)	2
Passività per strumenti derivati	(30.007.631)	(36.002.145)	5.994.514	2
IRS effetto netto	**(29.995.574)**	**(35.953.223)**	**5.957.649**	

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 04 - EX MPS 3.84%	IRS 07 - BANCA ALETTI 3.420%	IRS 09 - BNP PARIBAS 3.439%	IRS 10 - EX MPS 3.439%	IRS 08 - EX MPS 3.420%	IRS 06 - CARISBO 3.3495%	IRS 12 - CARISBO 3.177%
Importo Nominale	11.384.615	13.892.900	13.892.900	13.892.900	13.892.900	8.478.260	13.892.900
Data Accensione	06/10/06	10/06/09	10/06/09	11/06/09	12/06/09	12/02/09	28/10/09
Data Scadenza	06/10/16	05/10/21	05/10/21	05/10/21	05/10/21	10/01/23	05/10/21
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 11 - EX MPS 3.175%	IRS 16 - ALETTI 3.285%	IRS 17 - ALETTI 2.30%	IRS 14 - CARISBO 3.272%	IRS 13 - CARISBO 3.412%	IRS 15 - EX MPS 3.25%	IRS 18 - MPS 2.30%
Importo Nominale	13.892.900	6.892.976	14.087.250	9.190.635	8.828.975	6.892.976	14.087.250
Data Accensione	28/10/09	28/04/10	27/08/10	28/04/10	28/04/10	28/04/10	27/08/10
Data Scadenza	05/10/21	31/03/24	27/03/24	28/03/24	29/12/23	28/03/24	27/03/24
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	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 19 - CARISBO 2.30%	IRS 20 - CARISBO 2.285%	IRS 21 - MPS 2.80%	IRS 22 - CARISBO 3.25%	IRS 24 - CARISBO 2.429%	IRS 23 - CARISBO 2.429%	IRS 25 - ALETTI 2.427%	IRS 26 - CRF 40 MLN 4.427%
Importo Nominale	14.087.250	14.087.250	11.785.715	22.575.000	18.150.000	7.260.000	10.890.000	20.000.000
Data Accensione	27/08/10	27/08/10	12/07/11	12/07/11	12/09/11	12/09/11	12/09/11	22/12/11
Data Scadenza	27/03/24	27/03/24	31/03/24	01/11/24	31/12/25	31/12/25	31/12/25	30/09/16
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	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	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,30%	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 41) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 42) Impegni

La Società alla data del 31 dicembre 2015 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea) della porzione commerciale (sub ambiti Officine storiche, Lips e Arsenale) relativa alla realizzazione del Progetto Porta a Mare di Livorno, per un importo di circa 48 milioni di Euro, per il quale sono stati già versati acconti pari a circa 8,1 milioni di Euro;
- Contratto di appalto per le urbanizzazioni e movimenti terra in relazione all'ampliamento del Centro Commerciale Esp, per un importo pari a circa 3,5 milioni.
- Contratto di appalto per l'esecuzione di opere strutturali, edili e di finitura relativi all'ampliamento del Centro Commerciale Esp per un importo complessivo di circa Euro 16,6 milioni.
- Contratto preliminare relativo all'acquisizione, da Unicoop Tirreno, della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto. Il corrispettivo è pari a circa 45 milioni di Euro, oltre imposte e oneri accessori. Il contratto preliminare è soggetto a condizione sospensiva. Il pagamento è previsto a rogito, che avverrà dopo l'apertura prevista durante il secondo semestre 2016.

Nota 43) Contenzioso

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, IGD SIIQ S.p.A., nell'ambito della strategia processuale concordata con Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha intrapreso le seguenti iniziative:

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

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

FALLIMENTO DI MAGAZZINI DARSENA S.P.A E FALLIMENTO DI DARSENA F.M. S.R.L.

Con sentenze del 26-29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite entrambe le società.

A seguito della succitata dichiarazione fallimento le società IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi, riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013.

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

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

Infine si evidenzia che nel corso del 2012 IGD SIIQ S.p.A. è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S,p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxo S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. IGD SIIQ S.p.A. si è costituita depositando atto di 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 riten-

gono che le pretese attoree non siano supportate da sufficienti elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare passività al riguardo. In data 17 luglio 2013 è stata depositata la sentenza presso il Tribunale di Ferrara che ha rigettato le domande attoree e condannato Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. a rifondere in favore di IGD SIIQ S.p.A. le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00.
In relazione alla sentenza sopra riportata, in data 8 ottobre 2013 è stato notificato ad IGD SIIQ S.p.A. atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A., obbligata a manlevare IGD SIIQ S.p.A. Alla prima udienza del 4 marzo 2014, la Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusioni. Successivamente con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza 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.

Vibo Valentia

Dal maggio 2013 era pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD SIIQ S.p.A., relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le stesse nel maggio 2007, avente ad oggetto l'acquisto, da parte di IGD, del 50% delle quote di una NewCo, proprietaria di un Centro Commerciale in Vibo Valentia, da costruirsi ad onere della parte promittente venditrice GAM, il tutto subordinatamente al buon esito dell'attività di *due diligence* ivi prevista.
Fin dal giugno 2012, IGD SIIQ S.p.A., essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la *due diligence,* aveva comunicato a G.A.M. S.p.A. il venir meno dell'Accordo Quadro per più concorrenti ragioni e, in ogni caso, la sua volontà di recedere da tale Accordo Quadro; esito negativo e recesso che la promittente venditrice GAM aveva invece contestato.
Oggetto del contenzioso era, pertanto, la richiesta di GAM di accertamento di una asserita intervenuta risoluzione del citato Accordo Quadro per ritenuto inadempimento di IGD, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni dalla stessa asseritamente patiti; domande contestate da IGD che, eccependone l'infondatezza, chiedeva accertarsi il venir meno, per diversi concorrenti motivi (ivi compreso l'esito negativo della *due diligence* e il conseguente recesso), dell'Accordo Quadro e la condanna in via riconvenzionale dell'attrice.
Tenuto conto della ritenuta infondatezza delle pretese avversarie, anche secondo la valutazione espressa al riguardo dai propri consulenti, la Società non aveva provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo. La descritta controversia è stata definita in primo grado con sentenza del Tribunale di Milano n. 628/2015 del dicembre 2014, pubblicata in data 19 gennaio 2015, che, con motivazione logica e coerente, ha rigettato tutte le domande formulate da GAM nei confronti di IGD, ritenendo fondati i motivi che avevano condotto all'esito negativo della *due diligence* e conseguentemente legittimo il recesso esercitato da IGD dall'Accordo Quadro, ormai venuto quindi meno, e condannando altresì, in via riconvenzionale, la attrice, oltre che al rimborso delle spese legali, anche al risarcimento dei danni ex art. 96 c.p.c. per lite temeraria, in favore di IGD.
In data 10 aprile 2015, GAM ha notificato a IGD atto di citazione in appello con richiesta di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza di primo grado. IGD si è costituita in giudizio in data 30 giugno 2015, depositando comparsa di costituzione e risposta in appello con appello incidentale subordinato, contestando tutti i motivi di impugnazione *ex adverso* sollevati. All'udienza del 15.09.2015 il Collegio ha rigettato l'istanza di sospensiva della provvisoria esecutorietà della sentenza di primo grado formulata da GAM e ha rinviato la causa per precisazione delle conclusioni al 1 dicembre 2015. La causa è stata trattenuta in decisione, con assegnazione alle parti dei termini per il deposito delle conclusionali e repliche, con scadenza rispettivamente al 29 gennaio 2016 e al 19 febbraio 2016.
Con l'appello proposto, GAM ha chiesto la riforma della sentenza n. 628/2015 sulla base delle stesse argomentazioni, già svolte nel giudizio di primo grado dinanzi al Tribunale di Milano, già ritenute infondate e non meritevoli di accoglimento dalla sentenza impugnata, con una congrua e logica motivazione. Allo stato, tenuto conto della mera riproposizione in grado d'appello delle medesime argomentazioni difensive già respinte in primo grado, anche sulla base del parere espresso in tal senso dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti della Società, è ragionevole attendersi una conferma della sentenza del Tribunale con rigetto dell'appello proposto da GAM. Si segnala che, per mero scrupolo difensivo, è stato comunque proposto un appello incidentale subordinato, ritenendo fondate anche altre ragioni legittimanti il venir meno dell'accordo quadro, non adeguatamente valutate o comunque assorbite nella sentenza di primo grado, dalla ritenuta fondatezza del recesso a seguito dell'esito negativo della *due diligence* svolta. Nel frattempo, è in corso il recupero degli importi oggetto di condanna al pagamento in favore di IGD.

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 "Katanè", 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 da IGD 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.
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, fa ritenere ragionevole attendersi un esito, per buona parte, positivo.

Nota 44) 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, la Società 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'indetraibilità della relativa IVA assolta, pari ad Euro 48.125,00. Tali avvisi di accertamento sono stati notificati a seguito di una segnalazione che la Direzione Provinciale di Ravenna ha ricevuto dalla Direzione Regionale della Sicilia - Ufficio Controlli Fiscali. Nelle premesse

di questa segnalazione la Direzione Regionale della Sicilia ha comunicato alla Direzione Provinciale di Ravenna di aver notificato alla società Coop Sicilia S.p.A., con sede in San Giovanni La Punta (CT), un avviso di accertamento per il recupero a tassazione di costi sostenuti da tale società per prestazioni di servizi ritenute non sufficientemente documentate. Sulla base di tale premessa la Direzione Regionale della Sicilia ha proposto alla Direzione Provinciale di Ravenna il recupero a tassazione della parte dei predetti costi che è stata riaddebitata da Coop Sicilia S.p.a. a IGD per effetto di un accordo contrattuale stipulato tra le due società. Dopo aver esaminato il contenuto degli avvisi di accertamento e dopo aver fatto le opportune verifiche, la Società, anche con il supporto dei suoi consulenti, ha ritenuto infondati tali atti impositivi e ha presentato per ciascuno di essi istanza di accertamento con adesione alla competente Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna.

Nota 45) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al fair value con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31.12.2015, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria;
- Investimenti detenuti fino a scadenza: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria;
- Finanziamenti e crediti: la Società ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al fair value con variazioni imputate a conto economico;
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte. La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati. La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio. La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali. La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi. Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale ias 39 al 31/12/2015 e al 31/12/2014:

CLASSIFICAZIONE 31/12/2015	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value detenute per la nego-ziazione	Crediti e Finanzia-menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi-bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz-zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Altre attività non correnti											
Crediti vari e altre attività non correnti			19.159					19.159		19.159	19.159
Partecipazioni			522.512.481					522.512.481		522.512.481	522.512.481
Attività finanziarie non correnti			100.000					100.000		100.000	100.000
Attività per strumenti derivati							12.057	12.057		12.057	12.057
Attività correnti											
Crediti commerciali e altri crediti			7.098.872					7.098.872	7.098.872		7.098.872
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate			526.759					526.759	526.759		526.759
Altre attività correnti			545.129					545.129	545.129		545.129
Crediti finanziari e altre attività fi-nanziarie correnti vs. parti correlate			51.447.409					51.447.409	51.447.409		51.447.409
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			8.571.706					8.571.706	8.571.706		8.571.706
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**590.821.515**	**0**	**0**	**0**	**12.057**	**590.833.572**	**68.189.875**	**522.643.697**	**590.833.572**
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
Passività per strumenti derivati							30.007.631	30.007.631		30.007.631	30.007.631
Debiti verso banche						122.177.504		122.177.504	122.177.504		122.177.504
Leasing						4.866.597		4.866.597	302.914	4.563.683	4.639.861
Bond						290.301.706		290.301.706	7.951.907	282.349.799	306.408.891
Debiti verso altri finanziatori						1.592.044		1.592.044	1.592.044	0	1.592.044
Debiti per mutui						327.518.280		327.518.280	59.855.048	267.663.232	317.238.701
Passività finanziarie vs. parti correlate						2.000.089		2.000.089	2.000.089	0	2.000.089
Passività non correnti											
Debiti vari e altre passività non correnti						5.713		5.713		5.713	5.713
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate						9.830.153		9.830.153		9.830.153	9.830.153
Passività correnti											
Debiti commerciali e altri debiti						7.487.998		7.487.998	7.487.998		7.487.998
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate						349.029		349.029	349.029		349.029
Altre passività correnti						2.637.927		2.637.927	2.637.927		2.637.927
Altre passività correnti vs parti correlate						5.072.959		5.072.959	5.072.959		5.072.959
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**773.839.999**	**30.007.631**	**803.847.630**	**209.427.419**	**594.420.211**	**809.448.500**

CLASSIFICAZIONE 31/12/2014	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value detenute per la nego-ziazione	Crediti e Finanzia-menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi-bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz-zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Altre attività non correnti											
Crediti vari e altre attività non correnti			18.913					18.913		18.913	18.913
Partecipazioni			387.331.227					387.331.227		387.331.227	387.331.227
Attività finanziarie non correnti			594.500					594.500		594.500	594.500
Attività per strumenti derivati							48.922	48.922		48.922	48.922
Attività correnti											
Crediti commerciali e altri crediti			8.400.836					8.400.836	8.400.836		8.400.836
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate			1.047.611					1.047.611	1.047.611		1.047.611
Altre attività correnti			565.834					565.834	565.834		565.834
Crediti finanziari e altre attività fi-nanziarie correnti vs. parti correlate			89.097.541					89.097.541	89.097.541		89.097.541
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti			2.124.553					2.124.553	2.124.553		2.124.553
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**489.181.015**	**0**	**0**	**0**	**48.922**	**489.229.937**	**101.236.375**	**387.993.562**	**489.229.937**
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
Passività per strumenti derivati							36.002.145	36.002.145		36.002.145	36.002.145
Debiti verso banche						27.617.913		27.617.913	27.617.913		27.617.913
Leasing						5.159.851		5.159.851	293.254	4.866.597	4.899.816
Bond						299.119.722		299.119.722	7.938.535	291.181.187	318.469.149
Debiti verso altri finanziatori						2.154.192		2.154.192	2.154.192	0	2.154.192
Debiti per mutui						390.270.426		390.270.426	50.525.797	339.744.629	380.582.111
Passività finanziarie vs. parti correlate						187.713		187.713	187.513	200	187.713
Passività non correnti											
Debiti vari e altre passività non correnti						5.713		5.713		5.713	5.713
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate						9.366.474		9.366.474		9.366.474	9.366.474
Passività correnti											
Debiti commerciali e altri debiti						9.610.168		9.610.168	9.610.168		9.610.168
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate						421.268		421.268	421.268		421.268
Altre passività correnti						2.627.999		2.627.999	2.627.999		2.627.999
Altre passività correnti vs parti correlate						212.328		212.328	212.328		212.328
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**746.753.767**	**36.002.145**	**782.755.912**	**101.588.967**	**681.166.945**	**792.156.989**

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e il *convertible bond.*

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato la Società ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando una curva dei tassi *risk free (zero coupon curve)* stimata al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio *(credit spread)* che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie.

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. Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il credit spread che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2015 è stato applicato un credit spread pari a 2,35% (2,25% quello applicato nel 2014).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

COLLATERAL RILASCIATI	VALORI CONTABILI	
	31/12/2015	31/12/2014
Depositi cauzionali		
- Crediti vari e altre attività	19.159	18.913

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT	SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI	
	31/12/2015	31/12/2014
Saldo all'inizio dell'esercizio	**11.573.584**	**11.298.268**
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	770.334	899.403
Utilizzi dell'esercizio	**-1.367.483**	**-624.087**
Ripristini di valore		
Altri movimenti	**-353.515**	**0**
Totale	**10.622.920**	**11.573.584**

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.
Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2015 sono pari a +3.104.288 Euro, mentre per il 2014 sono stati pari a -9.241.871 Euro.

CONTO ECONOMICO 31/12/2015 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITA/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIAMENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività / Passività finanziarie							-8.758.224
Crediti commerciali e altri crediti			-770.334				
Totale	**0**	**0**	**-770.334**	**0**	**0**	**0**	**-8.758.224**

CONTO ECONOMICO 31/12/2014 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITA/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIAMENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività / Passività finanziarie							-8.509.219
Crediti commerciali e altri crediti			-899.403				
Totale	**0**	**0**	**-899.403**	**0**	**0**	**0**	**-8.509.219**

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al *fair value*:

INTERESSI ATTIVI	31/12/2015	31/12/2014
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	19.442	120.891
- Crediti vs parti controllate	731.612	1.760.972

INTERESSI PASSIVI	31/12/2015	31/12/2014
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	48.104	78.733
- Debiti vari e altre passività	515.816	271.388
- Debiti verso controllante	-	457.052
- Debiti verso parti controllate	3.301	789
- Passività finanziarie		
- Mutui	5.545.740	10.250.643
- Leasing	79.892	96.501
- Bond	11.935.927	11.157.072
- Interessi capitalizzati	0	-839.872
- Finanziamenti a breve	151.293	1.345.616

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie della Società, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è esposta al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.
La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".
Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

MASSIMA ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO	31/12/2015	31/12/2014
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	19.159	18.913
Attività finanziarie		
Crediti commerciali e altri crediti	7.098.872	8.400.836
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	526.759	1.047.611
Altre attività	545.129	565.834
Disponibilità liquide equivalenti	8.512.703	2.085.662
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	51.547.409	89.692.041
Crediti verso terzi (Titoli)		
Derivati di copertura	**12.057**	**48.922**
Garanzie		
Totale	**68.262.088**	**101.859.819**

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.
Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri dei prestiti obbligazionari a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value negativo;*
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2015 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	4.191.769	3.134.641	19.575.743	36.440.961	32.355.346	103.153.982	163.519.548	362.371.990
Leasing	31.168	62.047	92.997	186.492	379.813	1.233.013	3.670.212	5.655.742
Bond	4.839.875	0	4.639.800	0	17.479.675	147.458.750	170.586.000	345.004.100
Linee a B/T	122.177.503							122.177.503
Debiti vs parti correlate	2.000.089	0	0	0	0	0	0	2.000.089
Totale	**133.240.404**	**3.196.688**	**24.308.540**	**36.627.453**	**50.214.834**	**251.845.745**	**337.775.760**	**837.209.424**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	978.527	998.957	2.259.628	3.972.667	6.636.651	12.309.939	4.087.031	31.243.398
Totale	978.527	998.957	2.259.628	3.972.667	6.636.651	12.309.939	4.087.031	31.243.398
ESPOSIZIONE AL 31/12/2015	**134.218.931**	**4.195.645**	**26.568.168**	**40.600.120**	**56.851.485**	**264.155.684**	**341.862.791**	**868.452.822**

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2014 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	4.114.899	3.346.742	20.409.315	27.914.463	77.018.414	102.760.171	199.136.016	434.700.020
Leasing	31.459	63.002	94.634	189.747	383.781	1.210.761	4.067.512	6.040.896
Bond	5.812.500	0	6.281.415	0	12.093.915	318.618.915	0	342.806.745
Linee a B/T	27.617.913	0	0	0	0	0	0	27.617.913
Debiti vs parti correlate	702	0	0	0	0	0	0	702
Totale	**37.577.473**	**3.409.744**	**26.785.364**	**28.104.210**	**89.496.110**	**422.589.847**	**203.203.528**	**811.166.276**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.062.547	1.073.885	2.453.178	4.305.644	7.624.876	14.855.505	7.517.388	38.893.023
Totale	1.062.547	1.073.885	2.453.178	4.305.644	7.624.876	14.855.505	7.517.388	38.893.023
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2014	**38.640.020**	**4.483.629**	**29.238.542**	**32.409.854**	**97.120.986**	**437.445.352**	**210.720.916**	**850.059.299**

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario della Società rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie della Società.

Strumenti a tasso variabile espongono la Società a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono la Società a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto la Società è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di fair value e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta.

RISCHIO DI TASSO - ESPOSIZIONE E SENSITIVITY ANALYSIS	PARAMETRO DI RIFERIMENTO	CONTO ECONOMICO				PATRIMONIO NETTO			
		SHOCK UP		SHOCK DOWN		SHOCK UP		SHOCK DOWN	
		31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Attività fruttifere di interessi	Euribor	52.992	30.838	-5.299	-3.084				
Hot money	Euribor	-1.221.775	-291.141	122.178	29.114				
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	-3.349.199	-4.179.080	334.920	417.908				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		2.820.356	3.285.494	-282.036	-328.549				
- fair value						12.017.024	15.089.899	-1.252.808	-1.578.395
Totale		**-1.697.626**	**-1.153.889**	**169.763**	**115.389**	**12.017.024**	**15.089.899**	**-1.252.808**	**-1.578.395**

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno shift parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 10 *basis point* (+100 / - 10 *basis point* al 31 dicembre 2014);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i fair value calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio.
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;
- ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

5.7 Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 *bis* del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

PROSPETTO RIEPILOGATIVO BILANCIO COOP ADRIATICA	ESERCIZIO 2014	ESERCIZIO 2013
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.568.272.741	1.533.840.928
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.464.008.682	2.223.673.315
D) - RATEI E RISCONTI	24.712.772	19.651.850
TOTALE ATTIVO	**4.056.994.195**	**3.777.166.093**
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	977.228.869	942.885.241
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	17.660.268	23.745.272
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	67.693.570	69.498.177
D) - DEBITI	2.992.774.171	2.737.127.602
E) - RATEI E RISCONTI	1.637.317	3.909.801
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**4.056.994.195**	**3.777.166.093**
CONTI D'ORDINE	**411.997.831**	**135.669.891**
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.110.734.836	2.106.220.170
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.117.080.216	-2.105.328.476
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	75.050.400	65.079.974
D) RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITÀ FINANZ.	-17.006.802	-26.520.701
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	-3.152.423	9.310.431
Imposte sul reddito dell'esercizio	-19.874.196	-15.935.686
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	**28.671.599**	**32.825.711**

5.8 Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	SOGGETTO CHE EROGA IL SERVIZIO	DESTINATARIO	CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO 2015
Revisione contabile	Pricewaterhousecoopers spa	IGD SIIQ S.p.A.	104.291
Altri servizi	Pricewaterhousecoopers spa	IGD SIIQ S.p.A.	193.000
Totale			**297.291**

5.9 Attestazione del bilancio d'esercizio

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, 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 d'esercizio nel corso dell'esercizio 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

   2.1 Il Bilancio d'esercizio:

   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.

   2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Bologna, 3 marzo 2016

Amministratore Delegato	Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili societari
Claudio Albertini	*Grazia Margherita Piolanti*

5.10 Allegati

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 37
DELIBERA CONSOB N. 16191/2007

EX ART. 2.6.2 DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A.

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2.6.2. del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si attesta che IGD SIIQ S.p.A., sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Coop Alleanza 3.0 s.c.a.r.l., rispetta le condizioni per la quotazione di cui all'art. 37 della Delibera Consob n. 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

3 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Gilberto Coffari)

Elenco delle partecipazioni

PARTECIPAZIONI	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE	RISULTATO (IN EURO) (*)	PATRIMONIO NETTO (IN EURO) (*)	% DI PARTECIPAZIONE	CONTROLLO	NUMERO AZIONI/QUOTE	VALORE CONTABILE
IGD MANAGEMENT S.R.L.	Ravenna Via Villa Glori, 4	€ 75.071.221	-3.679.268	163.031.660	100%	IGD SIIQ S.p.A.	75.071.221	€ 170.183.477
MILLENNIUM GALLERY S.R.L	Ravenna Via Villa Glori, 4	€ 100.000	-87.999	249.025	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100.000	€ 14.463.025
PORTA MEDICEA S.R.L.	Bologna Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, 13	€ 60.000.000	-1.978.103	53.975.032	80%	IGD Management srl	48.000.000	€ 48.100.078
WINMAGAZIN S.A.	Bucarest Romania	113.715,3 Lei	1.064.000	58.552.897	0,10%	IGD SIIQ S.p.A.	114	€ 185.618
					99,90%	IGD Management srl	113.602	€ 169.314.548
WINMARKT MANAGEMENT S.R.L.	Bucarest Romania	1.001.000 Lei	2.240	465.875	100,00%	Win Magazin S.A.	1.001.000	783.481,1 Lei
IGD PROPERTY SIINQ S.P.A.	Ravenna Via Villa Glori, 4	€ 50.000.000	14.005.210	216.660.089	100%	IGD SIIQ S.p.A.	50.000.000	€ 202.167.074
PUNTA DI FERRO SIINQ S.P.A.	Ravenna Via Villa Glori, 4	€ 87.202.912	9.489.700	130.242.354	100%	IGD SIIQ S.p.A.	87.202.912	€ 129.449.337
UNIPOLSAI INVESTIMENTI SGR S.P.A. (**)	Torino Via Carlo Marenco, 25	€ 87.202.912	11.663.673	1.900.631	20%	IGD SIIQ S.p.A.	3.913.558	€ 4.360.062
CONSORZIO I BRICCHI	Isola d'Asti loc. Molini, Via Prato Boschiero	€ 6.000	0	6.000	72,25%	IGD SIIQ S.p.A.	4.335	€ 4.335
RGD FERRARA 2013 S.R.L.	Roma, via Piemonte, 38	€ 100.000	7.773	102.040	50,00%	IGD SIIQ S.p.A.	50.000	€ 50.000
CONSORZIO PROPRIETARI C.C.LEONARDO	Imola (Bologna) Via Amendola 129	€ 100.000	0	100.000	52%	IGD SIIQ S.p.A.	52.000	€ 52.000
CONSORZIO PROPRIETARI FONTI DEL CORALLO	Livorno Via Gino Graziani 6	€ 10.000	-395	11.033	68%	IGD SIIQ S.p.A.	6.800	€ 6.800
ARCO CAMPUS S.R.L.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	€ 1.500.000	-16.857	1.483.143	99,98%	IGD SIIQ S.p.A.	1.500.000	€ 1.506.779

*** Dati desunti da bilanci di esercizio delle Società / (**) Dati desunti dal bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2014**

5.11 Relazione della Società di Revisione

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 1 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

pwc

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, l'allegato bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015.

Bologna, 21 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

5.12 Relazione del Collegio Sindacale

IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE

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

Sede Legale Via Agro Pontino, 13 48100 RAVENNA

Sede Operativa Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n. 13 BOLOGNA

Rea 88573 Registro Imprese 00397420399

Capitale Sociale deliberato Euro 604.736.305,52

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 599.760.278,16

Società Soggetta alla direzione e al controllo di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti di IGD Immobiliare Grande Distribuzione Società di investimento immobiliare quotata S.P.A. ai sensi dell'art. 153 del Dlgs 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile

* * * * *

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 ("TUF") e dell'art. 2429 Codice Civile, è chiamato a riferire all'Assemblea dei Soci sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati.

Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare osservazioni e proposte in ordine al Bilancio, alla sua approvazione ed alle materie poste all'ordine del giorno dell'assemblea della società.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del Codice Civile, dei Decreti Legislativi n. 58/1998 e n. 39/2010, delle norme statutarie, nonché delle leggi speciali in materia, nel rispetto delle disposizioni emanate dalle Autorità che esercitano attività di vigilanza e di controllo (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - Consob), tenendo altresì in considerazione i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Desideriamo informarVi che, sino alla data di redazione della presente Relazione, l'attività di controllo e vigilanza a noi assegnata dalla legge si è esplicata con le modalità operative sopra esposte ed in ossequio alle indicazioni emanate dalla Consob in materia di controlli societari.

Nel corso dell'esercizio, come oltre riferito, le informazioni per lo svolgimento delle funzioni proprie del Collegio Sindacale sono state assunte attraverso audizioni delle strutture aziendali ed in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione. Il Collegio, con i propri componenti, ha assistito alle riunioni dei Comitati societari: in

particolare del Comitato Controllo e Rischi, del Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni avvalendosi altresì di un proficuo scambio di informazione con la Società di Revisione PriceWatherhouseCoopers S.p.A., con il Dirigente Preposto e con l'Internal Auditing.

Il Collegio Sindacale rileva preliminarmente che il Bilancio d'esercizio e consolidato, chiuso al 31 dicembre 2015, è redatto in applicazione dei principi contabili internazionali *IAS – IFRS* (*International Accounting Standards* e *International Financial Reporting Standard*) emanati dall'*International Accounting Standards Board – IASB (International Accounting Standards Board)*, omologati dalla Commissione Europea ed attualmente in vigore. Ove necessario, si fa riferimento ai documenti interpretativi emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board)* stesso, ovvero dall'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*), nonché dai documenti predisposti dall'OIC (*Organismo Italiano di Contabilità*).

Quanto sopra premesso, di seguito si forniscono le informazioni, tra le altre, richiamate nella comunicazione Consob n.1025664 del 6 aprile 2001 e successive modifiche ed integrazioni.

Ci atteniamo pertanto, come nell'esercizio precedente (2014), nella stesura della presente Relazione allo schema ed alla numerazione contenuta nella citata comunicazione Consob.

I. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'

A livello societario i fatti di maggior rilievo dell'anno 2015 possono essere così riepilogati:

Il 26 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,0375 Euro per ogni azione in circolazione. 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 15 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio di Esercizio 2014 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,0375. Il dividendo è stato messo in pagamento con stacco della cedola n. 15 in data 18 maggio 2015, a partire dal 20 maggio

2015 (*record date* il 19 maggio 2015). Il dividendo distribuito è pari a Euro 0,0375 per azione (per complessivi Euro 28.363.360,84).

In data 7 maggio il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Industriale 2015-2018.

In data 2 dicembre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'offerta, finalizzata all'acquisizione della società Punta di Ferro s.r.l., avente ad oggetto complessive massime n. 75.635.000 azioni ordinarie di nuova emissione da attuarsi attraverso un collocamento privato riservato esclusivamente a investitori qualificati in Italia e all'estero.

L'operazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2012 ai sensi dell'art. 2443 cod. civ.

L'attività di bookbuilding ha avuto inizio immediatamente ed è stata conclusa il 3 dicembre, con il collocamento privato di complessive n. 56.689.342 azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 0,882, per un controvalore complessivo di Euro 49.999.999,64, con conseguente aumento del capitale sociale da Euro 549.760.278,52 a Euro 599.760.278,16 suddiviso in n. 813.045.631 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo in data 7 dicembre 2015.

In data 9 dicembre è stato pubblicato il documento informativo relativo all'acquisizione di Punta di Ferro ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221/2010, applicabile in virtù del combinato disposto di cui agli articoli 14.7 e 11.1 della Procedura Parti Correlate di IGD ed in data 16 dicembre è stato perfezionato l'acquisto del 100% della società Punta di Ferro s.r.l.

Per quanto riguarda gli investimenti effettuati nell'esercizio, il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo di nuovi immobili, di ampliamento e di restyling di centri commerciali esistenti. Tra questi si segnala:

Grosseto: in data 14 aprile è stato perfezionato il contratto preliminare relativo all'acquisizione da Unicoop Tirreno della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto. Il corrispettivo relativo alla Galleria Commerciale di Grosseto è pari a circa 45 milioni di Euro, oltre imposte e oneri accessori. Il contratto preliminare e' soggetto a condizione sospensiva. Il pagamento è previsto a rogito, che avverrà dopo l'apertura. L'Operazione, che vede quale controparte Unicoop Tirreno, si qualifica come operazione con parte correlata "di minore rilevanza" ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata

dall'Emittente e, pertanto, è stata sottoposta al preventivo esame del Comitato Parti Correlate, che ha rilasciato parere favorevole circa la sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Il corrispettivo dell'Operazione è in linea con il valore di mercato della Galleria Commerciale stimato da una primaria società di consulenza indipendente nel settore immobiliare, Jones Lang LaSalle.

In merito ai disinvestimenti:

In data 27 maggio 2015, in attuazione del contratto preliminare sottoscritto il 15 gennaio 2015 ed essendosi verificate le condizioni sospensive, IGD ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita per la cessione, a una società del Gruppo UBS Real Estate GmbH, di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, per un controvalore di 29,4 milioni di Euro.

In merito alle partecipazioni:

In data 28 gennaio 2015 era stata perfezionata l'acquisizione del 20% del capitale sociale di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. controllata al 100% dal Gruppo Unipol, a seguito dell'accordo siglato in data 7 agosto 2014, finalizzato alla futura creazione, all'interno della SGR, di un comparto specializzato nell'istituzione e gestione di fondi di investimento immobiliari chiusi focalizzati sul segmento commerciale/retail e del ricevimento, in data 16 dicembre 2014, del nulla osta da parte di Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 15 del D.LGS. 58/98, per un importo pari a 4,2 milioni di Euro, oltre costi accessori.
In data 2 dicembre IGD ha sottoscritto con UnipolSai Assicurazioni S.p.A. un accordo preliminare per l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l., detenuto da UnipolSai, per un corrispettivo pari a circa Euro 127,9 milioni. Inoltre, – poiché la Procedura Parti Correlate di IGD, come modificata ad agosto 2015 su base volontaria, si applica alle operazioni di maggiore rilevanza con società del gruppo Unipol – l'acquisizione di Punta di Ferro è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dal Comitato Parti Correlate della Società, composto interamente da amministratori indipendenti. Quest'ultimo si è avvalso del supporto di una fairness opinion di Ernst & Young Financial-Business Advisors sulla congruità finanziaria dell'operazione. In data 16 dicembre, in attuazione dell'accordo preliminare siglato e comunicato il 2 dicembre 2015, è stata perfezionato l'acquisto dell'intero capitale sociale

della società Punta di Ferro S.r.l., detenuto da UnipolSai, per un corrispettivo pari a circa Euro 127,86 milioni che, a seguito del conguaglio prezzo per effetto della situazione patrimoniale definitiva, è stato determinato in Euro 129,45 milioni.

In merito ai Finanziamenti

In data 8 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato:
(i) l'emissione di nuovi titoli obbligazionari *senior*, non garantiti, a tasso fisso per un importo massimo complessivo pari ad Euro 294.900.000 e con scadenza 21 aprile 2022;
(ii) la promozione di un'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari "*Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017*" (ISIN: XS0927738418) e "*Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019*" (ISIN: XS1059383064) in circolazione emessi dalla stessa IGD, avente come corrispettivo le Nuove Obbligazioni.
Le Nuove Obbligazioni sono regolate dalla legge inglese, hanno una durata pari a sette anni decorrenti dalla data di emissione, il prezzo di emissione è pari al 100% del valore nominale e un interesse fisso pari al 2,65%, da corrispondersi annualmente in via posticipata il 21 aprile di ciascun anno.
Benché rivolta a parità di condizioni a una pluralità di soggetti oblati, l'Offerta di Scambio è stata qualificata come "operazione con parti correlate" e, segnatamente, con Coop Adriatica S.c.ar.l. e Unicoop Tirreno Società Cooperativa, che, sulla base delle informazioni note alla Società, risultano essere Portatrici e, pertanto, destinatarie dell'Offerta di Scambio. Pertanto, la delibera del Consiglio di Amministrazione è stata assunta previo rilascio, in data 8 aprile 2015, del parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato. In data 14 aprile, la Società ha ricevuto (*i*) per le Obbligazioni con Scadenza 2017, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 136.900.000; e (*ii*) per le Obbligazioni con Scadenza 2019, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 25.100.000.
Il 21 aprile 2015 è stata regolata l'offerta di scambio e la Società ha emesso nuovi titoli obbligazionari *senior* non garantiti a tasso fisso "*Euro162,000,000 2.65 per cent. Notes due 21 April 2022*".

* * * * *

Nel corso del 2015, il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in ordine alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale svolte dalla Società e dalle Società controllate, partecipando, come riferito, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione,

nonché svolgendo specifici incontri con l'Alta Direzione nonché con Audit interno e con la Società indicata del controllo contabile (PWC).

Tali operazioni, per quanto a conoscenza di codesto Collegio Sindacale, non sono risultate manifestamente imprudenti o azzardate, né in potenziale conflitto di interessi, né in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Si rappresenta che la Relazione sulla gestione degli Amministratori sottoposta alla Vostra attenzione, fornisce ampia ed esauriente informativa in ordine alle citate operazioni. Si rimanda a tale documento, in merito all'individuazione delle operazioni, ivi adeguatamente rappresentate, nonché alle motivazioni che hanno portato il Consiglio di Amministrazione della Società a dare corso alle predette operazioni, deliberate in conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale. Il Collegio Sindacale preso atto di quanto riferito nella Relazione sulla gestione non ha osservazioni da proporre.

Il Collegio Sindacale dà atto inoltre che alla data di riferimento – 31 Dicembre 2015 – si sono conservate in capo alla Società IGD SIIQ S.p.A. i requisiti: (i) soggettivi; (ii) statutari ed (iii) oggettivi previsti dal regime speciale delle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ), introdotte dall'art. 1 della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 – Legge Finanziaria 2008 – nonché dall'art. 3 del D.M. 7 Settembre 2007 n. 174.

Nel corso dell'esercizio appena terminato (2015) la Società ha deliberato, nell'assemblea del 15 Aprile 2015, la distribuzione di un dividendo di €. 0,0375 per ognuna delle 756.356.289 azioni all'epoca in circolazione, per un importo complessivo di €. 28.366.360,84 non inferiore al 70% degli utili derivanti dall'attività della gestione esente che deve annualmente essere distribuita in sede di approvazione del bilancio (l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore lo scorso 13 settembre e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al Regime Speciale, che sono state, a loro volta, commentate dalla Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015. Tra le modifiche apportate risultano anche quelle che riguardano l'obbligo di distribuzione dell'utile derivante dalla gestione esente e l'ampliamento del perimetro contabile e fiscale della gestione esente).

II., III. INDICAZIONI SULL'EVENTUALE ESISTENZA DI OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI COMPRESE QUELLE INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE E VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DELLE INFORMATIVE RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE AD OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESE QUELLE INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

La Relazione sulla gestione e le informazioni prodotte in Consiglio di Amministrazione, ovvero ricevute dall'Amministratore Delegato, e dal *management* aziendale della Società, nonché dai Collegi Sindacali delle altre Società controllate – e comunque quelle riscontrate nell'ambito dell'attività di vigilanza del Collegio Sindacale – non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali perfezionate con parti terze, con Società del Gruppo o con parti correlate.

Quanto alle operazioni concluse con parti correlate e/o soggetti collegati, si informa che ai sensi dell'art. 2391 *bis* del Codice Civile e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento parti Correlate Consob, conformemente alle disposizioni introdotte dalla Consob con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera 17389 del 23 giugno 2010, la società si è dotata di apposita regolamentazione interna, di specifiche procedure e di sistemi atti alla gestione ed al monitoraggio di dette operazioni. La procedura per le operazioni con parti correlate, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 ed è stata confermata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 novembre 2013, tenuto conto della revisione triennale richiesta dalle disposizioni normative in materia. In data 6 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione di IGD, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ha deliberato di modificare la procedura parti correlate al fine di estendere l'applicazione della stessa, su base volontaria, alle operazioni di maggiore rilevanza con società del gruppo Unipol. Contestualmente all'approvazione della Procedura da parte del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale della Società ha valutato la conformità della presente Procedura ai principi indicati nel Regolamento Parti Correlate Consob.

Si dà atto che le informazioni relative alle operazioni concluse con parti correlate e/o soggetti collegati, ritenute adeguate, sono state rese al Collegio Sindacale dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione; inoltre, queste sono pervenute tramite i flussi informativi trimestrali prescritti dalla disciplina sopra richiamata.

Più in generale il Collegio Sindacale nell'osservanza delle norme emanate in materia, dà atto che le operazioni ordinarie infragruppo e/o con parti correlate sono regolate da normali condizioni di mercato e sono evidenziate nella Relazione degli Amministratori, sia per la tipologia, sia per l'entità economica e finanziaria.

Le operazioni infragruppo e/o con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere del Consiglio di Amministrazione e, se del caso, assunte previo esame del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate. Si dà a tal proposito atto che nel corso

dell'esercizio 2015 il Comitato per le operazioni con Parti Correlate si è riunito n. 7 (sette) volte. Il Collegio Sindacale, nella sua attività di controllo, ha verificato il rispetto delle procedure e delle disposizioni normative e sulla base di tali verifiche ha valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue per l'importo e per le modalità operative adottate e rispondenti all'interesse economico della Società.

Riteniamo altresì affidabile la metodologia adottata, così come la riteniamo adeguata a fornire una informazione completa e tempestiva.

Il Collegio Sindacale, pur rimandando per maggiori approfondimenti alla Nota Integrativa allegata al Bilancio ed alla Relazione sul governo societario ritiene che le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'anno 2015, trovino giustificazione nell'interesse della società alla loro effettuazione e che non vi siano osservazioni in merito alla loro congruità.

Per quanto riguarda le segnalazioni prescritte, circa le operazioni poste in essere da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi, ai sensi dell'art. 114, comma 7, del D.Lgs 58 del 24 Febbraio 1998 e artt. 152 *sexies, septies* e *octies* del Regolamento Emittenti Consob (disposizioni in materia di "*Internal Dealing*"), il Collegio Sindacale ha accertato che la Società si è dotata di apposite norme e procedure interne per effettuare tali segnalazioni, tramite l'adozione del "Regolamento *Internal Dealing*".

IV. OSSERVAZIONI E PROPOSTE SUI RILIEVI E RICHIAMI DI INFORMATIVA CONTENUTE NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Si ricorda che alla società PriceWaterhouseCoopers S.p.A., è stato conferito l'incarico di revisione legale, per il periodo 2013-2021, dall'Assemblea dei Soci del 18 Aprile 2013, su proposta motivata del Collegio Sindacale e sulla base di una valutazione ed analisi tecnico-economica, ai sensi della normativa vigente.

Il Bilancio d'esercizio e consolidato è stato sottoposto alla revisione della predetta Società PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato le proprie relazioni, ex artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, in data 21 Marzo 2016 precedentemente depositato agli atti della società; in esse non sono presenti rilievi o richiami di informativa. In particolare, dette relazioni evidenziano che il Bilancio d'esercizio e consolidato sono redatti con chiarezza ed in conformità alle norme di legge ed ai principi di generale accettazione e che rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio, né vengono segnalati rischi sull'affidabilità del sistema contabile.

Nella relazione della Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A. non vengono evidenziati rilievi e/o richiami circa la natura, la qualità e la correttezza delle informazioni ivi compresa la coerenza della Relazione sulla gestione.

V. INDICAZIONI SULL'EVENTUALE DENUNCIE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2015, e sino alla data di redazione della presente Relazione, non ha ricevuto alcuna denuncia ex art. 2408 del Codice Civile e pertanto nessuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in merito.

VI. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI ED EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti, nel corso dell'anno 2015 e sino alla data di redazione della presente Relazione, esposti presentati da Azionisti e/o da terzi; né è a conoscenza di esposti e/o rilievi che siano stati presentati alla Società da Azionisti e/o da terzi, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa dal Collegio Sindacale.

VII. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Vi segnaliamo che alla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A. è stato affidato l'incarico di revisione legale, l'incarico continuativo di revisione del bilancio d'esercizio e del consolidato con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 unitamente al giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1 lettere c, d, f, l, m ed al comma 2 lettera b dell'art. 123 bis del citato D.Lgs. 58/1998 presentato nella Relazione del Governo societario e gli assetti proprietari. Il Collegio Sindacale ha ottenuto dalla Società PriceWaterhouseCoopers S.p.A. la Relazione sull'indipendenza redatta ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs. 39/2012 non riscontrando situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del citato D.Lgs. 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione. Gli importi sostenuti per tali attività sono stati pari ad €/ML 104 per l'esercizio 2015. La Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A. ha percepito altresì i seguenti importi: (i) per le attività connesse all'emissione di un prestito obbligazionario: €/ML 140 (ii) per l'emissione del parere di congruità relativo all'operazione

di aumento del capitale sociale (ABB) ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo: €/ML 53.

Il Collegio Sindacale dà atto che gli amministratori in adempimento all'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti hanno indicato il corrispettivi complessivamente di competenza dell'esercizio 2015 sia per i servizi di revisione sia per altre prestazioni rese dalla PriceWaterHouseCoopers S.p.A. e/o da altre entità appartenenti al suo Gruppo. Tali corrispettivi sono ammontanti ad €/ML 402.

L'attività di revisione legale relativa alle Società controllate rumene (Win Magazin S.A. e Winmarkt Management S.A.) è stata affidata alla PriceWaterhouseCoopers Audit S.r.l. alla quale è stato riconosciuto un compenso di €/ML 34.

Alla Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A. è stato inoltre demandato lo svolgimento dell'attività di revisore legale delle Società controllate: (i) IGD Management S.r.l.; (ii) Millennium Gallery S.r.l.; (iii) Porta Medicea S.r.l., (iv) IGD Property SIINQ S.p.A. (v) Punta di Ferro SIINQ S.p.A.. L'importo complessivo è stato di €/ML 71, incluse €/ML 2 per il visto di conformità sulla dichiarazione IVA della Società Porta Medicea S.r.l..

VIII. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Il Collegio non è a conoscenza del conferimento, nel corso dell'esercizio 2015 di altri incarichi continuativi a soggetti legati alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A..

IX. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2015 DAL COLLEGIO SINDACALE

Nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare il proprio parere - quando obbligatorio - in ossequio a previsioni di Legge, dello Statuto e della normativa Consob; tra i pareri espressi e le principali osservazioni formulate, si segnalano:

- parere espresso in relazione all'approvazione della Relazione sulla Remunerazione a favore dei Consiglieri investiti di particolari cariche, nonché degli Esponenti apicali della Società;
- parere sulla erogazione, quale emolumento variabile dell'anno 2014, a favore dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale alla gestione e dei Dirigenti con

responsabilità strategica;

- parere preventivo espresso in occasione dell'aumento di capitale relativamente all'integrale sottoscrizione e versamento dello stesso.

X. INDICAZIONI DELLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione, di norma, si riunisce nel rispetto dei termini di frequenza e con la cadenza prevista nel calendario finanziario, reso noto al Mercato in osservanza alle disposizioni previste dalle Istituzioni di Borsa. Esso inoltre si riunisce quando esigenze di opportunità e di necessità, su specifici argomenti che rivestono importanza per la gestione societaria, lo richiedano. Nel corso dell'esercizio 2015, si sono tenute n. 8 (otto) sedute.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione assistono su invito del Consiglio stesso i dirigenti delle Società al fine di fornire specifiche indicazioni sui temi posti all'Ordine del Giorno. A particolari riunioni del Consiglio di Amministrazione su invito specifico hanno partecipato anche soggetti esterni alla società qualora si sia reso opportuno e/o necessario fornire in relazione agli Organi in oggetto indicazioni e/o informazioni di natura specialistica.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione è in linea con la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi (L. 120/2011).

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, lo scorso 26 febbraio 2015, di apportare, in compliance con il Codice di Autodisciplina (criterio applicativo 1.C.3 del Codice), modifiche al Regolamento denominato "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli Amministratori, sentito il Comitato per le Nomine e Remunerazioni, al fine di adeguare il peso degli incarichi anche alle cariche ricoperte in comitati interni.

Il Consiglio di Amministrazione aveva altresì affidato alla Società di consulenza Egon Zehnder il processo di autovalutazione della propria performance (Board Review) relativamente alla dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio e dei Comitati relativi.

I risultati di tale attività sono stati illustrati nel corso del Consiglio di Amministrazione del 3 marzo 2016 conclusasi con una valutazione positiva.

Il Collegio Sindacale si è riunito anch'esso con cadenza superiore a quella richiesta dalla Legge. Le riunioni tenute da tale organo nel corso del 2015 sono state infatti n. 7 (sette). Esse hanno interessato solo le riunioni ex art. 2404 Codice Civile e quella finalizzata alla stesura della relazione ex art. 2429 Codice Civile. Il Collegio Sindacale è stato inoltre presente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ha altresì garantito la presenza all'Assemblea di

bilancio, nonché la presenza, di almeno un suo membro, alle riunioni: (i) del Comitato di Controllo e Rischi; (ii) del Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni; iii) e del Comitato Parti Correlate. Il Collegio Sindacale ha inoltre promosso ed ha partecipato ad incontri e riunioni effettuate con l'Alta Dirigenza della Società e con i rappresentanti della Società di revisione e con l'Internal Auditing.

Il Collegio Sindacale svolge inoltre la funzione di coordinamento e di indirizzo del Comitato per il controllo interno e la Revisione contabile, ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010.

XI. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata con competenza e nel rispetto delle norme di legge e di Statuto. L'articolazione dei poteri e delle deleghe, così come risultano attribuite, appaiono adeguate alle dimensioni ed all'operatività della Società e risultano adeguatamente indicate nella Relazione degli Amministratori. Tale attività amministrativa non ha dato luogo a rilievi e/o osservazioni da parte nostra. Preme al Collegio Sindacale in particolare rilevare che esso, per quanto di sua competenza, ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, informazioni raccolte dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Dirigente Preposto alla redazione di documenti contabili, con l'Internal Auditing, con il Comitato di Controllo e Rischi, con il Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni, nonché con i responsabili delle Società di Revisione, ai fini del reciproco scambio di informazioni. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti e/o società esterne – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

Si rammenta che ai lavori consiliari hanno partecipato stabilmente, di diritto o su invito, per l'illustrazione e l'analisi dei provvedimenti oggetto di delibera, il Direttore Generale alla gestione ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili. Hanno partecipato altri Dirigenti in funzione degli specifici argomenti posti all'ordine del giorno.

XII. OSSERVAZIONI SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo della Società appare adeguato alle dimensioni ed alle esigenze operative della società. Da parte nostra, non vi sono rilievi od osservazioni quanto alla struttura organizzativa della Società.

Non abbiamo rilevato particolari carenze, criticità gravi o situazioni da riferire in questa sede sull'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure, preso atto delle azioni di miglioramento poste in essere per una azione di efficentamento della struttura organizzativa.

L'organizzazione ed i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società, sia quelli in outsourcing, risultano adeguati ed assolvono tempestivamente ed in modo adeguato gli adempimenti necessari, sia dal punto di vista delle disposizioni normative, sia ai fini di una corretta, efficace ed efficiente gestione aziendale.

Da parte di codesto Collegio Sindacale, non vi sono criticità da segnalare e/o rilievi significativi da formulare, relativamente alla struttura organizzativa della Società. Non sono state riscontrate particolari carenze, ovvero situazioni da riferire in questa sede in ordine all'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure.

XIII. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, anche attraverso i periodici incontri con: (i) il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili; (ii) l'Internal Auditing; (iii) Comitato di Controllo e Rischi; (iv) l'Organismo di Vigilanza; (v) il Responsabile della società di revisione; (vi) l'Amministratore incaricato del Sistema di Controllo interno e di gestione dei rischi, nonché attraverso l'acquisizione degli atti e della documentazione societaria e con colloqui con l'Alta Direzione. Da tale attività il Collegio ha potuto constatare che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

L'attività di Internal Audit è stata affidata in outsourcing ad una Società preposta a tale funzione, la quale riferisce periodicamente al Collegio Sindacale, al Comitato di Controllo e Rischi ed all'Organismo di Vigilanza, sia sull'attività concretamente svolta, sia sullo stato di avanzamento dei lavori, rappresentando, ove se ne ravvisi l'opportunità, le specifiche

esigenze operative, nonché le modalità più idonee allo svolgimento del "Piano di Lavoro".

Il Responsabile della funzione Internal Audit svolge anche un'attività di coordinamento per il processo ERM assicurando una reportistica all'Amministratore incaricato del sistema di controllo e rischi, nonché al Comitato Controllo e rischi e, ove richiesto, al Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato per il Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 hanno reso le proprie rispettive relazioni su quanto sviluppato nel corso dell'esercizio.

In base a quanto constatato ed alle informazioni avute nei periodici incontri con il Comitato di Controllo e Rischi, con l'Internal Audit, con la Società di revisione e con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, oltre all'Amministratore incaricato del sistema di controllo e di gestione dei rischi ed all'Organismo di Vigilanza, costituito nell'ambito del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, riteniamo che il sistema del controllo interno sia adeguato alle esigenze ed alla operatività della Società e che esso sia affidabile e tempestivo.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei vari Comitati sono state precedute da informazioni e documentazione sugli argomenti da trattare nel pieno rispetto della riservatezza degli atti e dei documenti aziendali.

Il Collegio Sindacale, sulla base degli atti e fatti valutati nel corso dell'attività di vigilanza, nonché a seguito di valutazione degli esiti dell'operato del Comitato Controllo e Rischi, al termine dell'esercizio 2015, non ha rilevato situazioni che possano far ritenere non adeguato il sistema di controllo interno nel suo complesso. Il sistema di controllo interno infatti non ha evidenziato, a parere del Collegio Sindacale, carenze significative, attesa la prosecuzione nella ricerca da parte delle funzioni competenti di una costante attività di revisione e di perfezionamento metodologico ed organizzativo, che ha permesso di ottenere un adeguato grado di attendibilità, sia in termini di efficacia, sia in termini di efficienza sul sistema dei controlli interni.

XIV. OSSERVAZIONI SUL SISTEMA AMMINISTRATIVO – CONTABILE E SULLA AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo – contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto della Società di Revisione

PriceWaterhouseCoopers S.p.A., nonché dall'Internal Auditing.

La struttura amministrativa-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali manifestatasi nel corso dell'esercizio 2015, sia in termini di risorse impiegate, sia in termini di professionalità utilizzate.

La Società di Revisione ha controllato e validato le procedure amministrative e quelle contabili, senza evidenziare rilievi sulla loro affidabilità. Essa ha inoltre preso atto della correttezza delle rilevazioni, delle scritture contabili, dei fatti di gestione. La PriceWaterhouseCoopers S.p.A. ha altresì validato la completezza delle informazioni e dei criteri di valutazione per la redazione del bilancio e di quello consolidato e dell'informativa finanziaria senza alcun rilievo e/o osservazione. Essa ha inoltre validato la completezza e la coerenza della Relazione sulla gestione predisposta dall'organo amministrativo.

Pur non rientrando specificatamente nei compiti di questo Collegio il controllo legale ex art. 2409 bis Codice Civile, essendo questo demandato alla Società di Revisione, riteniamo, sulla base delle informazioni avute, e delle verifiche dirette previste dagli articoli 2403 e seguenti Codice Civile, che il sistema amministrativo-contabile, nel suo complesso sia adeguato ed affidabile e che i fatti di gestione siano rilevati con affidabilità e con una corretta tempestività.

Il Collegio Sindacale non ha osservazioni da riferire sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

L'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio d'esercizio ed in quello consolidato al 31 dicembre 2015, hanno reso attestazione, priva di rilievi, alla redazione dei documenti contabili societari nonché relativamente alla Relazione sulla gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposto l'emittente ed hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 Maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.

XV. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DLGS 58/1998 – ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, del D.Lgs. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stretti legami funzionali ed operativi, anche per effetto della presenza di persone di riferimento della società IGD SIIQ S.p.A. nelle controllate, vengono garantiti un corretto, costante ed adeguato flusso di informazioni, supportato altresì da idonei documenti ed elaborazioni contabili relative alla gestione delle partecipate.

Non si hanno osservazioni da formulare sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle Società controllate al fine di acquisire i flussi informativi necessari per assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge.

La Società è pertanto in grado di adempiere, nei tempi e con le modalità richieste, agli obblighi in ordine ai fatti rilevanti, nonché pervenire al consolidamento dei dati previsti dalla Legge.

La Società è in grado di esercitare compiutamente sulle controllate l'attività di direzione e coordinamento, come esplicitamente considerato dalla norma.

Il Collegio Sindacale dà altresì atto che IGD SIIQ S.p.A., è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop..

XVI. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A., l'osservanza delle norme e delle leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione.

Il Collegio ha incontrato i Revisori incaricati sia del controllo legale ex art. 2409 bis Codice Civile, sia della revisione legale del bilancio civilistico e del bilancio consolidato, attivando in tali occasioni un proficuo scambio di informazioni, così come richiesto dall'art. 150 del D.Lgs. 58 del 24 Febbraio 1998.

Con i Revisori è stata esaminata in particolare l'applicazione dei principi contabili, la migliore appostazione e rappresentazione nei prospetti di Bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale. Nel corso di tali periodici incontri non si sono evidenziati atti o fatti ritenuti censurabili e meritevoli di segnalazione ai sensi dell'art. 155, comma 2, del D.Lgs. 58 del 24 Febbraio 1998.

In tali incontri non sono emerse anomalie, criticità od omissioni rilevate dai Revisori e portate da questi a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della società. Nel corso di tali incontri abbiamo, da parte nostra, informato i Revisori sull'attività del Collegio Sindacale e riferito sui fatti rilevanti e significativi della Società a nostra

conoscenza.

XVII. ADESIONE DELLA SOCIETÀ AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

La Società, sin dall'ammissione alla quotazione (11 febbraio 2005), ha aderito al Codice di Autodisciplina attraverso l'adozione di un proprio Regolamento di Governance, ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate con lo scopo di disciplinare, nel rispetto delle disposizioni normative, la composizione, le competenze ed il ruolo degli organi sociali cui è demandata la gestione sociale. Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, in occasione della riunione dello scorso 18 Dicembre 2014, ad adeguare il proprio regolamento di Governance al nuovo testo del Codice di Autodisciplina, recependo le novità introdotte.

Il Collegio ha preso inoltre atto delle novità del Codice di Autodisciplina emanato nel luglio 2015 che è stato presentato in Consiglio di Amministrazione il 3 marzo 2016; la Società si renderà in compliance entro il 2016.

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, e sono operativi i seguenti Comitati:

- Comitato di Presidenza: è composto da n. 4 (quattro) Consiglieri e precisamente dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, dall'Amministratore Delegato, nonché da un Consigliere non esecutivo. Il Comitato nel corso dell'anno 2015 si è riunito n. 6 (sei) volte.
- Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni: tale Comitato è stato istituito nel corso del 2012; recependo quanto indicato nel Codice di Autodisciplina, ed accorpando le funzioni fino ad allora separatamente attribuite rispettivamente al "Comitato per le Nomine" ed al "Comitato per la Remunerazione". Esso si compone di n. 3 (tre) Amministratori non esecutivi ed indipendenti. Partecipano di diritto alle riunioni del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato. A tali riunioni è invitato a partecipare anche il Presidente del Collegio Sindacale. Il Comitato nel corso dell'anno 2015 si è riunito n. 8 (otto) volte.
- il Comitato di Controllo e Rischi: è composto da n. 3 (tre) Amministratori non esecutivi individuati nei Consiglieri indipendenti. Nel corso dell'anno 2015 il

Comitato si è riunito con continuità ed in modo adeguato alle esigenze aziendali. Le riunioni sono state n. 7 (sette). Ai lavori del Comitato di Controllo e Rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco designato da quest'ultimo ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione in qualità di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Vengono altresì invitati a partecipare alle riunioni del Comitato il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, oltre all'Amministratore Delegato.

- Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate: tale Comitato istituito in osservanza del disposto ex art. 2391 bis del Codice Civile e dell'art. 4 del Regolamento Parti Correlate Consob è composto da n. 3 (tre) Amministratori indipendenti. Nel corso dell'anno 2015 si è riunito n. 7 (sette) volte.

Nel febbraio 2007, allo scopo di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori Indipendenti, il Consiglio di Amministrazione ritenne opportuno introdurre la figura del *Lead Independent Director* dal momento che la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione all'epoca era ricoperta dalla persona che rivestiva il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'azionista di maggioranza dell'Emittente. A seguito dell'ultimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione non persistendo alcuna delle circostanze che ai sensi del Codice di Autodisciplina, richiedono la nomina di un *Lead Independent Director*, la Società non ha proceduto alla nomina del *Lead Independent Director*.

La Società ha ritenuto utile ed opportuno indicare le modalità operative al fine di favorire il coordinamento tra le attività di controllo, come di seguito riportate.
Il Presidente del Comitato Controllo e Rischi ed il Presidente del Collegio Sindacale (anche nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno sulla Revisione Contabile), con la periodicità da questi identificata, ed almeno una volta l'anno, si riuniscono su iniziativa del Presidente del Collegio Sindacale, per confrontare le risultanze delle rispettive attività di controllo e per valutare la pianificazione ed il possibile coordinamento delle rispettive attività. A tal fine sono attribuite al Presidente del Collegio Sindacale funzioni non solo di coordinamento dei lavori del collegio stesso ma anche di raccordo con altri organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli.
La Società ha inoltre istituito l'Organismo di Vigilanza, attualmente composto da n. 3 (tre) membri esterni. Nel corso del 2015 l'Organismo si è riunito in funzione delle

esigenze evidenziate 5 (cinque) volte. Ad una di tali riunioni hanno partecipato il Presidente del Collegio Sindacale e un Sindaco Effettivo. Esso si è avvalso della collaborazione dell'Internal Auditing per il monitoraggio dei rischi.

Si ricorda infine che dal 2007 il Consiglio di Amministrazione ha conferito l'incarico per un "Board Review" alla società Egon Zehnder International S.p.A. con sede in Milano. Tale incarico annuale ha per oggetto l'autovalutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei suoi Comitati al fine di esprimere eventuali orientamenti sull'operato del Consiglio. L'analisi dei risultati di tale "Board Review" è stato oggetto di presentazione da parte dei responsabili della società Egon Zehnder di un "Rapporto di Sintesi" discusso nel Consiglio di Amministrazione tenutosi lo scorso 3 marzo 2016. La metodologia del "Board Review" rappresenta un adeguato modello di autovalutazione della composizione e funzionamento dell'organo amministrativo e dei suoi Comitati.

Il Collegio Sindacale a conclusione di quanto esposto, e verificatane l'operatività nel corso dell'esercizio, esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

XVIII. VALUTAZIONI CONCLUSIVE IN ORDINE ALL'ATTIVITÀ SVOLTA

Signori Azionisti,

a conclusione della presente Relazione desideriamo confermarVi che abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli Organi societari, dei Responsabili preposti all'attività amministrativa e gestionale, dell'Internal Auditing, nonché dalla Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A..

Non abbiamo rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti o irregolarità da segnalarVi; pertanto dalla nostra attività di verifica e controllo non sono emersi fatti significati suscettibili di segnalazione agli organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente relazione.

Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito.

Vi è stata altresì fornita la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla politica di remunerazione e sui compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Direttore Generale alla gestione, e dei Dirigenti con responsabilità apicali, nonché informazioni sulle partecipazioni detenute dai predetti soggetti nella Società ed anche su tale documento non abbiamo osservazioni e/o rilievi da evidenziare.

XIX. PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA:

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile dell'esercizio e delle riserve, anche alla luce delle disposizioni introdotte dalla citata L.296/2006 istitutiva delle SIIQ, modificata dalla Legge 164/2014, che prevede l'erogazione di un dividendo non inferiore al 70% dei redditi derivanti dalla gestione "esente".

In particolare gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'Assemblea si articolano come segue.

ASSEMBLEA:

1. Bilancio di esercizio al 31.12.2015; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione della società di revisione legale; Relazione del Collegio Sindacale; Presentazione del bilancio consolidato al 31.12.2015; Destinazione dell'utile di esercizio e distribuzione del dividendo agli Azionisti; deliberazioni inerenti e conseguenti
2. Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-*ter*, comma 6, del D. Lgs. 58/98; deliberazioni inerenti e conseguenti
3. Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie; deliberazioni inerenti e conseguenti
4. Nomina di un componente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 c.c.; deliberazioni inerenti e conseguenti

* * * * *

Osservazioni del Collegio Sindacale agli argomenti posti all'ordine del giorno:

I ° Argomento – Bilancio d'esercizio al 31/12/2015; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione della società di revisione legale; Relazione del Collegio Sindacale; Presentazione del Bilancio consolidato al 31/12/2015; destinazione dell'utile di esercizio e distribuzione del dividendo agli Azionisti: deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2015 così come propostoVi.

- Esprimiamo altresì parere favorevole alla proposta di deliberare un dividendo pari ad €. 0,04 per ciascuna delle 813.045.631 azioni in circolazione al momento dello stacco per un ammontare complessivo di € 32.521.825,24, nonché delle proposte relative all'utilizzo ed alla riclassificazione delle altre riserve esistenti nella Società.

II° Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art.123-ter, comma 6, del D.Lgs. 58/98; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria relazione redatta ex art. 123 Ter, comma 6 del D.Lgs. 58/98 contenente l'illustrazione della politica della società in materia di remunerazione degli organi di amministrazione del Direttore Generale alla gestione, dei Dirigenti con responsabilità strategica, nonché delle procedure adottate per tale politica.

III° Argomento – Autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione. La Società sia alla data di chiusura dell'esercizio (31 dicembre 2015), sia alla data di presentazione della presente proposta non ha proprie azioni in portafoglio. Il Collegio Sindacale ritiene sussistano le condizioni di legge (art. 2357 Codice Civile e art. 132 D.Lgs. 58/98) e di Statuto per procedere all'acquisizione di azioni proprie, nonché alla disposizione delle stesse, qualora se ne ravvisi l'opportunità e la convenienza.

IV° Argomento – Nomina di un componente del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 c.c.; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione e approviamo la nomina.

* * * * *

Signori Azionisti,

al termine della nostra Relazione desideriamo esprimere il più vivo ringraziamento a quanti hanno collaborato fattivamente nella nostra attività ed a Voi per la

fiducia e la stima dimostrataci con la nostra nomina.

Bologna, 22 Marzo 2016

Il Collegio Sindacale

(Anna Maria Allievi)

(Pasquina Corsi)

(Roberto Chiusoli)

Glossario

06

Glossario

AGENCY MANAGEMENT
Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

CENTRO COMMERCIALE
Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

COSTI DIRETTI
Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

DEVELOPMENT PIPELINE
Programma di investimenti di sviluppo.

DIVIDEND YIELD
Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

EBITDA
L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, é la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e accantonamenti per rischi. Una valutazione che prescinde quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

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

EPRA
European Public Real Estate Association.

EPS / EARNINGS PER SHARE
Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV
Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

FACILITY MANAGEMENT
Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

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

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

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

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

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

GLA / GROSS LEASABLE AREA
Superficie lorda affittabile.

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

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

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

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

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO
Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

LTV / LOAN TO VALUE
Rapporto tra la posizione finanziaria netta e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

MALL / SHOPPING MALL
Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

MARGINE LORDO DIVISIONALE
È il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

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

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

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

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

PATRIMONIO IMMOBILIARE
Immobili di proprietà del Gruppo.

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

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

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

RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD
È il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

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

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

ROACE / RETURN ON AVERAGE CAPITAL EMPLOYED
Utile ante spesa per interessi diviso per il capitale investito medio nell'esercizio.

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

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

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

SUPERFICIE UTILE LORDA
Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

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

TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE
Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

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

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

WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL
Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.

Finito di stampare
nel mese di aprile 2016

Grafica e impaginazione
R. Bertuccioli

Stampa
Corgae

Stampato su carta FSC

LE MAIOLICHE

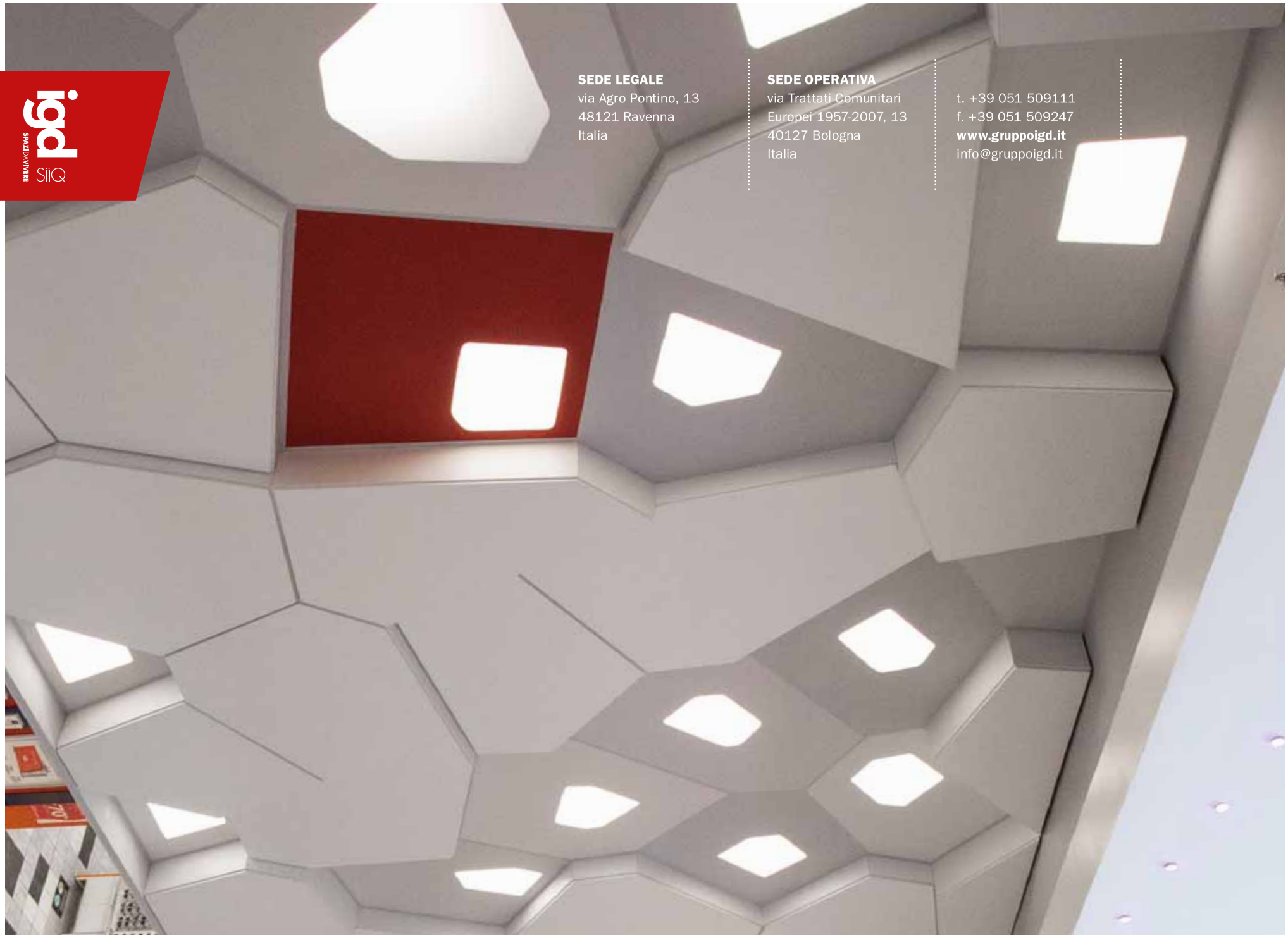
Faenza (Ravenna)

Apertura 2009

GLA galleria mq 21.717

GLA ancora alimentare mq 9.277

2.315.420 visitatori nel 2015



SEDE LEGALE
via Agro Pontino, 13
48121 Ravenna
Italia

SEDE OPERATIVA
via Trattati Comunitari
Europei 1957-2007, 13
40127 Bologna
Italia

t. +39 051 509111
f. +39 051 509247
www.gruppoigd.it
info@gruppoigd.it