

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

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

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

codice fiscale, Partita IVA 00397420399 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ravenna 88573

capitale sociale deliberato Euro 417.506.954,94

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 336.028.239,08



Relazione Finanziaria Semestrale

al 30/06/2013

INDICE

Organi sociali 2	Prospetto di Conto economico complessivo consolidato 44
Relazione intermedia sulla gestione 3	Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 45
Highlights economico patrimoniali 3	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 46
Il gruppo 4	Rendiconto finanziario consolidato intermedio 47
Il contesto di riferimento 6	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato 48
Il portafoglio immobiliare 10	Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 87
Il quadro normativo/regolamentare Siiq 17	Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 88
Il titolo 20	Glossario 90
Eventi rilevanti del semestre 26	
Analisi economica 30	
Analisi patrimoniale e finanziaria 37	
Eventi successivi 41	
Evoluzione prevedibile della gestione 41	
Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Igd 42	
Prospetto di Conto economico consolidato 43	

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari – Presidente
2. Sergio Costalli – Vice Presidente
3. Claudio Albertini – Amministratore Delegato
4. Roberto Zamboni – Consigliere
5. Aristide Canosani – Consigliere
6. Leonardo Caporioni – Consigliere
7. Fernando Pellegrini – Consigliere
8. Fabio Carpanelli – Consigliere (indipendente)
9. Elisabetta Gualandri – Consigliere (indipendente)
10. Tamara Magalotti – Consigliere (indipendente)
11. Livia Salvini – Consigliere (indipendente)
12. Andrea Parenti – Consigliere (indipendente)
13. Riccardo Sabadini – Consigliere (indipendente)
14. Giorgio Boldregghini – Consigliere (indipendente)
15. Massimo Franzoni – Consigliere (indipendente)

Collegio Sindacale

1. Romano Conti - Presidente
2. Roberto Chiusoli – Sindaco Effettivo
3. Pasquina Corsi – Sindaco Effettivo
4. Isabella Landi – Sindaco Supplente
5. Monica Manzini – Sindaco Supplente

Comitato Controllo e Rischi

1. Elisabetta Gualandri
2. Livia Salvini
3. Massimo Franzoni

Comitato Parti Correlate

1. Riccardo Sabadini
2. Giorgio Boldregghini
3. Andrea Parenti

Lead Independent Director

Riccardo Sabadini

Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

1. Andrea Parenti
2. Fabio Carpanelli
3. Tamara Magalotti

Organismo di Vigilanza

1. Fabio Carpanelli
2. Livia Salvini
3. Aristide Canosani

Società di revisione: PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

Highlights economico-patrimoniali al 30 giugno 2013

RICAVI GEST. CARATTERISTICA	60.505 €/000
EBITDA GEST. CARATTERISTICA	41.644 €/000
EBITDA MARGIN GEST. CARATTERISTICA	68,8%
UTILE NETTO CONSOLIDATO	4.056 €/000
FFO CONSOLIDATO	17.627 €/000
PFN	1.086.188 €/000
GEARING RATIO	1,38x
LOAN TO VALUE	57,3%
COSTO MEDIO DEL DEBITO	4,1%
COSTO MEDIO DEL DEBITO ADJUSTED (*)	3,8%
HEDGING SUL DEBITO A LUNGO TERMINE + BOND	76,9%

(*) il costo medio del debito adjusted non contiene gli effetti figurativi degli oneri relativi al prestito obbligazionario convertibile

Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2013 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2013 di IGD Siiq S.p.a., IGD Property SIINQ S.p.A., IGD Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Porta Medicea s.r.l. e le Società WinMagazin SA e Winmarkt Management S.r.l..

La presente relazione intermedia 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 alternativi.

Si rimanda al glossario per le note esplicative su tali indicatori.

Il Gruppo

IGD è una delle due SIIQ (Società di Investimento Immobiliari Quotate) presenti in Italia; l'unica focalizzata nel segmento della grande distribuzione.

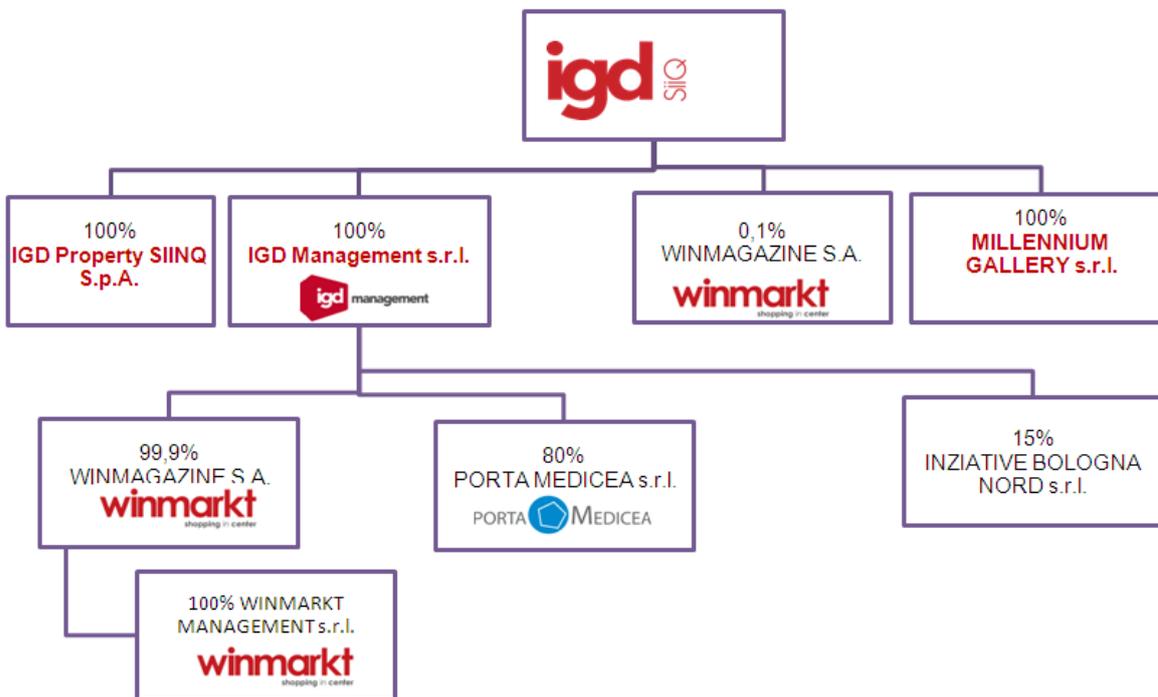
Il Gruppo IGD, focalizzato nel settore immobiliare della grande distribuzione, opera in misura largamente prevalente in Italia; è presente anche in Romania - in 13 diverse città di media dimensione - dove controlla la principale catena di department store del Paese, con insegna Winmarkt, attraverso la società WinMagazine SA, acquisita nell'aprile 2008.

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

Alla capogruppo fanno inoltre riferimento:

1. il 100% di Millennium Gallery (parte della galleria commerciale di Rovereto e ramo d'azienda del centro commerciale di Crema);
2. il 100% di IGD Property SIINQ SpA, costituita il 13 dicembre 2012, quale società di investimento immobiliare i cui titoli non sono quotati sui mercati regolamentati;
3. il 100% di IGD Management srl, che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:
 - il 99,9% di Win Magazin SA, la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di WinMarkt Management, cui fa capo la squadra di manager rumeni ;
 - l'80% di Porta Medicea, che ha per oggetto la realizzazione del progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno);
 - il 15% di Iniziative Bologna Nord, società in liquidazione;
 - la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
 - le attività di servizi, tra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

L'organigramma fotografa la struttura societaria al 30 giugno 2013.

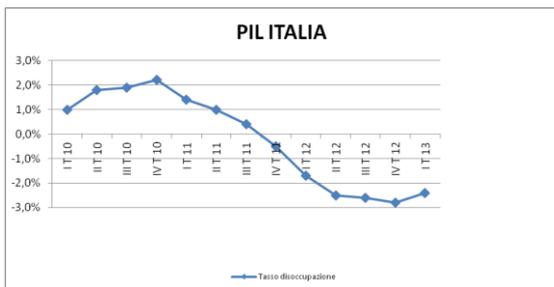


Il contesto di riferimento

Scenario macro economico

Le principali tendenze registrate nel primo semestre 2013 sono state il consolidamento della crescita economica globale sebbene caratterizzata dalla debolezza di crescita dell'area Euro e dal sensibile rallentamento della crescita dei paesi emergenti.

In Italia, nel primo trimestre del 2013 è proseguita la riduzione del PIL (-2,4% rispetto al trimestre precedente), ma per il secondo trimestre si prevede una attenuazione della riduzione e un ritorno a segno positivo a partire dal 2014. Banca d'Italia rivede al ribasso la crescita del PIL medio per il 2013 (-1,9% rispetto all'anno precedente) e una moderata ripresa per il 2014 (+0,7%). (Fonte dati: Boleco 73 Banca d'Italia).



(fonte dati ISTAT).

Nella tavola 8 vengono riportate le previsioni della Banca d'Italia circa i principali indicatori macroeconomici per l'Italia per il 2013 e il 2014.

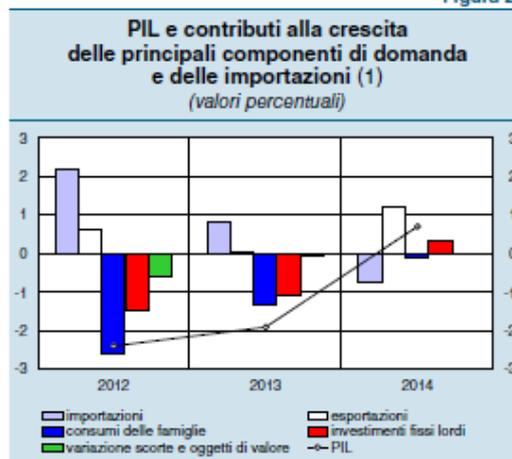
Tavola 8

Scenario macroeconomico in Italia (variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)			
VOCI	2012	2013	2014
PIL (1)	-2,4	-1,9	0,7
Consumi delle famiglie	-4,3	-2,3	-0,1
Consumi collettivi	-2,9	-1,4	-0,2
Investimenti fissi lordi	-8,0	-6,2	2,1
Esportazioni totali	2,2	0,2	3,9
Importazioni totali	-7,8	-3,1	2,8
Variazioni delle scorte (2)	-0,6	-0,1	0,0
IPCA (3)	3,3	1,5	1,5
Competitività all'export (4)	3,5	-2,2	-0,4

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.
 (1) Per il PIL e le sue componenti: quantità a prezzi concatenati; variazioni stimate sulla base di dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. – (2) Contributi alla crescita del PIL; valori percentuali. – (3) Indice armonizzato dei prezzi al consumo. – (4) Calcolata confrontando il prezzo dei manufatti esteri con il deflatore delle esportazioni italiane di beni (esclusi quelli energetici e agricoli); valori positivi indicano guadagni di competitività.

La stima di Banca d'Italia si basa su ipotesi di crescita nel 2014 della domanda estera soprattutto delle economie esterne all'area Euro e sulla ripresa, sempre a partire dal 2014, degli investimenti fissi da parte delle imprese a seguito del pagamento dei debiti commerciali da parte della Pubblica Amministrazione.

Figura 29



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.
 (1) Dati destagionalizzati e corretti per le giornate lavorative.

Le stime di Banca d'Italia sono in linea con quelle delle altre organizzazioni mondiali.

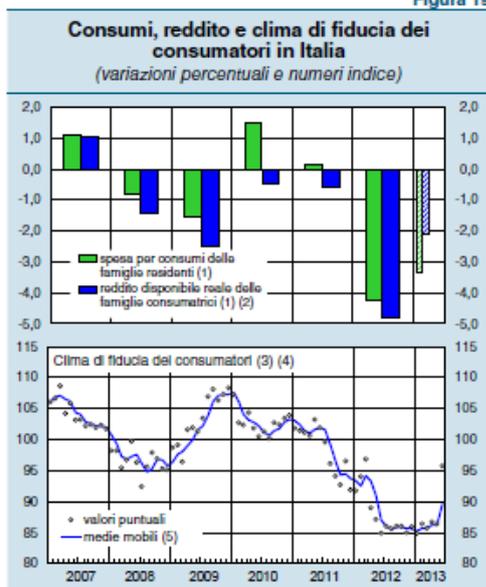
Tavola 9

Previsioni di altre organizzazioni (variazioni percentuali sul periodo precedente)				
VOCI	PIL (1)		Inflazione (2)	
	2013	2014	2013	2014
OCSE (maggio)	-1,8	0,4	1,6	1,2
Commissione europea (maggio)	-1,3	0,7	1,6	1,5
FMI (luglio)	-1,8	0,7	2,0	1,4
Consensus Economics (luglio)	-1,8	0,4	1,5	1,6

Fonte: OCSE, *Economic Outlook*, n. 93, maggio 2013; Commissione europea, *European Economic Forecast Spring 2013*, maggio 2013; FMI, *World Economic Outlook Update*, luglio 2013 per il PIL e *World Economic Outlook*, aprile 2013 per l'inflazione; Consensus Economics, *Consensus Forecast*, luglio 2013.

(1) I tassi di crescita indicati nelle previsioni dell'OCSE sono corretti per il numero di giornate lavorative, diversamente da quelli riportati dalla Commissione europea e dall'FMI. – (2) Misurata sull'IPCA.

Alcuni deboli segnali di ripresa si sono manifestati nel secondo trimestre del 2013 con riferimento ai consumi delle famiglie la cui caduta risulta in frenata e con riferimento al clima di fiducia dei consumatori che nel primo semestre è risalito anche se in confronto ad un pessimo 2012. (vedere fig.19 Boleco di Banca d'Italia)

Figura 19


Fonte: elaborazioni sui dati Istat

(fonte dati: Boleco 73 della Banca d'Italia).

Durante tutti i primi due trimestri del 2013 l'indice dei prezzi al consumo è sceso abbondantemente sotto il 2% attestandosi all'1,4 per cento a giugno 2013 (fonte ISTAT).

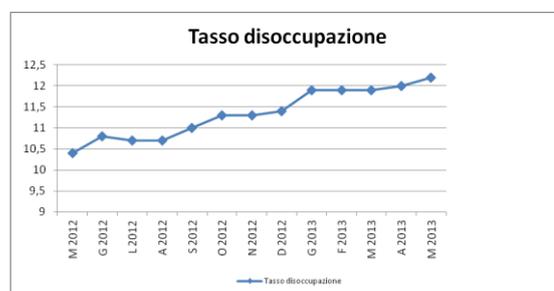
Il perdurare della debolezza della domanda interna, la moderazione dei costi e soprattutto la

riduzione dei prezzi dei prodotti energetici della prima metà dell'anno sono stati i principali fattori di riduzione dell'inflazione che Banca d'Italia stima rimanga all'1,5% come valore medio per il 2013 e prevede rimanga tale anche per il 2014.

Tali stime prendono in considerazione anche l'incremento dell'1% dell'IVA a partire dalla seconda metà del 2013.

Per quanto riguarda il fronte del mercato del lavoro il tasso di disoccupazione nel primo semestre dell'anno è cresciuto raggiungendo il +12,1% a giugno 2013 (fonte dati ISTAT).

Le regioni del Sud del paese sono quelle dove l'incidenza della disoccupazione è maggiore.



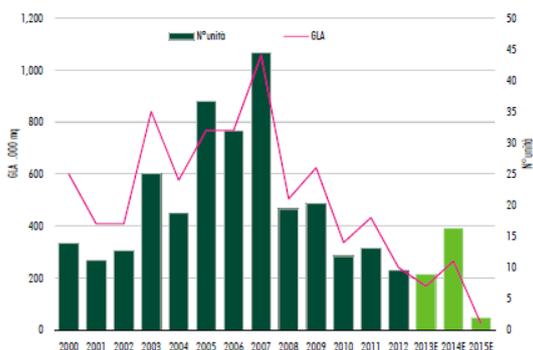
(fonte dati ISTAT).

Mercato immobiliare

L'offerta e pipeline

Nel primo semestre 2013 si sono registrate quattro nuove aperture per un totale di circa 61.000 mq di gla. L'apertura più significativa è stata la terza fase dell' Outlet Castel Romano.

A fine giugno 2013 si registrano 736.000mq di progetti in costruzione (Centri commerciali e FOC con più di 10.000 mq di gla) con consegna prevista nei prossimi tre anni. L'88% di tale superficie è rappresentata da Centri Commerciali tradizionali che si conferma la tipologia retail dominante sostenuta dal numero costante di frequentatori nonostante la contrazione dei consumi.

Grafico 5: Evoluzione e previsioni dei centri commerciali realizzati, GLA > 10.000 mq, Italia


(Fonte: CBRE)

Gli investimenti

Nel primo semestre 2013 si è riscontrato un positivo aumento del volume degli investimenti rispetto all'ultimo semestre 2012. Il volume totale investito nel segmento retail è stato di circa 360 milioni di Euro. La principale operazione del primo trimestre dell'anno è stata il conferimento per circa 68 milioni di Euro dell'immobile di corso Vittorio Emanuele a Milano, occupato da Vodafone e H&M, dalla società Passarella srl al fondo riservato Crono. Nel secondo trimestre la principale operazione è stata l'acquisto da parte di H&M dell'immobile in via del Corso a Roma dal Gruppo Benetton per un valore di 180 milioni di Euro.

In pipeline inoltre c'è un volume potenziale di investimenti stimato di circa 1 miliardo di Euro.

Dalla analisi della pipeline emerge che l'interesse si sta ridestando anche per nicchie di mercato retail quali Parchi commerciali e FOC.

Per la prima categoria si registrano tre operazioni in stato avanzato di trattativa dovuto probabilmente al rendimento di tale asset class che oggi si attesta intorno all'8%.

Con riferimento alla categoria FOC entro l'anno si dovrebbe chiudere l'acquisto di Franciacorta outlet village (BS), in giugno, inoltre, è stata costituita un JV tra Simon Property Group e McArthur Glenn con l'entrata dell'investitore SPG nella proprietà di sei outlet, di cui alcuni italiani, di cui condividerà la gestione e sviluppo con McArthur Glenn.

I retailers e lo yield

Permane la richiesta di spazi prime sia HS che Centri Commerciali da parte dei retailers.

Gli yield lordi sono in leggera decompressione e si attestano al 7% per i Centri Commerciali Prime e al 8,5% per quelli definiti good secondary.

Per gli High street gli yield si assestano al 5,75% per i prime e al 7,75% per i secondary.

Gli yield dei Parchi Commerciali prime raggiungono l'8% e il 9,25% quelli secondary.

Si conferma la stabilità dei canoni sostenuti dal rallentamento dell'attività di sviluppo.

ROMANIA

Scenario macro economico

Nel primo trimestre del 2013 il Pil rumeno ha segnato una leggera crescita di +0,6% rispetto al quarto trimestre 2012. Per il secondo trimestre 2013 si prevede un rallentamento con una crescita del +0,3% a causa della debole domanda interna.

L'inflazione è cresciuta segnando, a maggio 2013, +5,4% a causa della crescita dei prezzi dei prodotti agricoli.

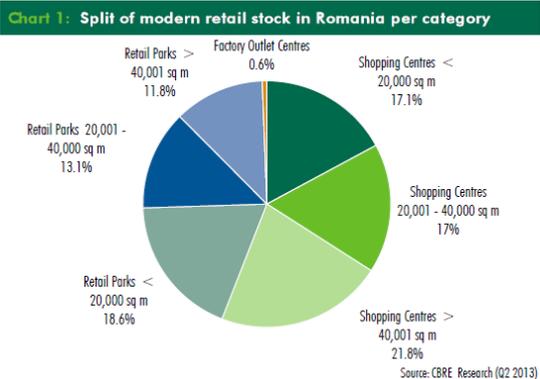
Il tasso di cambio al 30 giugno 2013 è stato di 4,46 ron/Euro.

Il tasso di disoccupazione è incrementato raggiungendo il 7,6% a giugno 2013 (media Europea giugno 2013: 12,1%) (fonte Eurostat).

Andamento dei consumi e offerta immobiliare

Nel primo semestre del 2013 lo stock totale di Centri commerciali (compresi retail park e outlet) è rimasto stabile superando i 2,7 ML/mq di gla di cui il 30% nella sola capitale Bucharest.

Nel semestre è stata registrata l'apertura del centro commerciale Uvertura Mall Botosani di circa 15.000 mq di Gla.

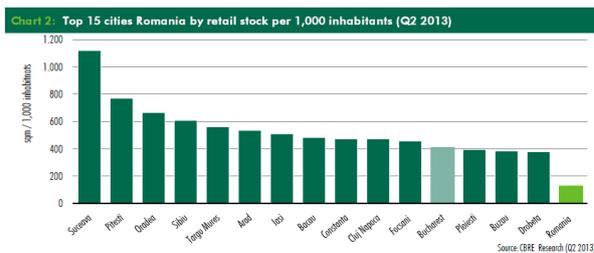


Alla fine del primo semestre 2013 la pipeline in costruzione risulta di circa 140.000 mq e per la fine del 2013 si prevede che lo stock totale raggiunga i 2,85 milioni di mq di gla.

Le nuove aperture di cui è molto probabile l'apertura per la seconda metà del 2013 sono Galati Shopping City (Galati), AFI Palace (Ploiesti), Promenada Mall (Bucharest), Cora (Constanza) e Vulcan Value Centre (Bucharest).

I progetti in costruzione si concentrano nei prossimi anni principalmente nella capitale Bucharest e nelle città di Brasov, Craiova, Timisoara, Sibiu e Arad (fonte dati CBRE).

La densità media di mq retail in Romania si attesta sui 127 mq/1.000 abitanti.



Nel primo semestre 2013 i prime rent dei Centri Commerciali sono rimasti pressoché invariati rispetto all'anno precedente (600 €/mq) mentre i prime yield hanno registrato una flessione dello 0,25% attestandosi a 8,50%.

Rendimenti più elevati, ma stabili rispetto alla fine dello scorso anno, per gli immobili commerciali on-street di Bucharest dove i prime yield raggiungono il 10,25% e i valori al metro quadro gli 840 €/mq.

L'attività dei retailer in Romania si mantiene comunque dinamica. Nel primo trimestre 2013 gli

operatori alimentari quali Kaufland, Mega image, Profi e Carrefour Express sono stati i più attivi ; la catena Intimissimi ha effettuato la sua prima apertura sul mercato locale e continua senza rallentamenti la campagna di sviluppo di retailer internazionali quali H&M, Inditex brands, Takko, Deichmann.

Per contro si sono registrate anche le uscite dal mercato di alcuni marchi internazionali quali Debenhams, Springfield, La Senza e Nine west che operavano sul mercato rumeno per mezzo di franchisee.

Il Portafoglio Immobiliare

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Al 30 giugno 2013 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA risulta composto da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) distribuiti sul territorio italiano e sul territorio rumeno e da immobilizzazioni in corso derivanti da iniziative immobiliari in fase di realizzazione sul territorio italiano.

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA è stato periziato, come negli ultimi cinque semestri, dai periti indipendenti CBRE e REAG Advisory.

Alla data del 30 Giugno 2013 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD ha raggiunto il valore di mercato di € 1.895.925.000, e risulta composto dalle seguenti categorie di immobili:

- "Iper e super", diciannove immobili per un totale di 227.800 mq di gla, distribuiti su otto regioni del territorio italiano;

- "Gallerie e retail park", diciannove immobili, per un totale di 252.500 mq di gla, distribuiti su undici regioni del territorio;

- "City center", immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.

Al 30 Giugno 2013 questa categoria di immobili risulta costituita da un singolo complesso immobiliare sito nel centro di Bologna di 2.350 mq di gla;

- "Altro", sette immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio per un totale di 3.140 mq di gla;

- "Immobili per trading", un complesso immobiliare in corso di realizzazione relativo allo sviluppo di un progetto multifunzionale per un totale di circa 70.000 mq di superficie sito nella zona portuale di Livorno;

- "Sviluppi e terreni", quattro aree distribuite sul territorio nazionale per futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali per circa 49.750 mq di futura gla;

- "Winmarkt" - un portafoglio di sedici immobili a prevalente uso commerciale distribuiti sul

territorio rumeno, esclusa la capitale Bucharest, per circa 87.300 mq di superficie affittabile.

Di seguito viene riportata la ripartizione del portafoglio di IGD SIIQ SPA tra i periti CBRE e REAG in base all'incidenza sul FV e i compensi maturati al 30 giugno dei periti:

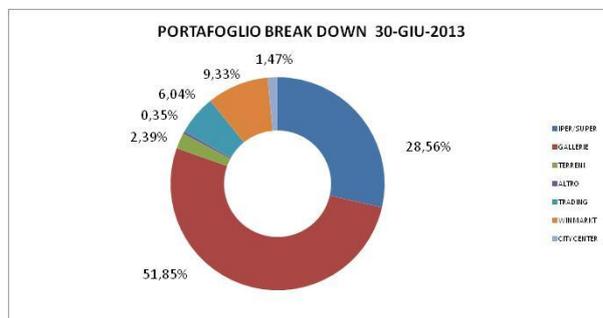
Categoria immobile	% portfolio	Perito
Ipermercati e supermercati	13,37%	CBRE
	15,20%	REAG
Gallerie Commerciali e retail park	28,83%	CBRE
	23,03%	REAG
City center	1,47%	CBRE
Altro	0,33%	CBRE
	0,02%	REAG
Immobili per trading	6,04%	CBRE
Sviluppo e terreni	1,73%	CBRE
	0,66%	REAG
Winmarkt (Romania)	9,33%	CBRE
	100,00%	
Totale	61,09%	CBRE
	38,91%	REAG
	100,00%	

Compensi al 30 giugno 2013		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	99
	Totale compensi	99
REAG Advisory Group Spa	Compensi per valutazioni	70
	Altri compensi	47,1
	Totale compensi	117,1

ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'

DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA al 30 Giugno 2013 è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2012, ed in base al fair value risulta così ripartito:



Le unità immobiliari di IGD in Italia raggiungono quota 51 (incluso il 50% del Centro Commerciale "Darsena"), così ripartite per categoria di immobile:

- 19 gallerie e retail park
- 19 ipermercati e supermercati

- 1 city center
- 4 Sviluppo terreni
- 1 immobile per trading
- 7 altro

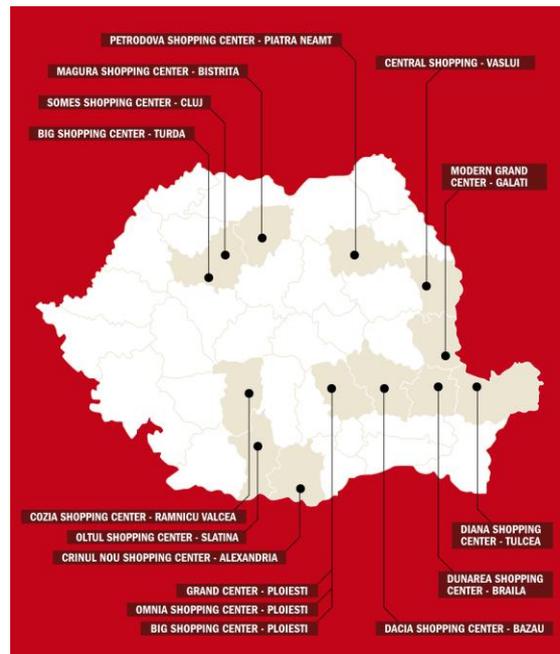
Di seguito viene riportata la suddivisione degli immobili per regione e per area geografica:



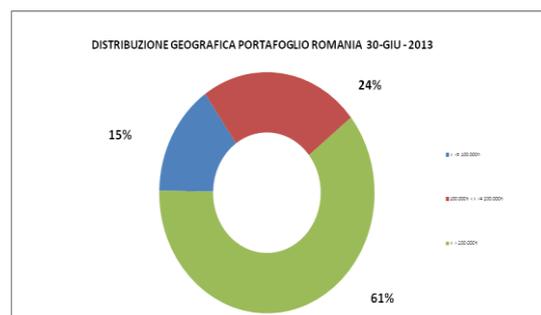
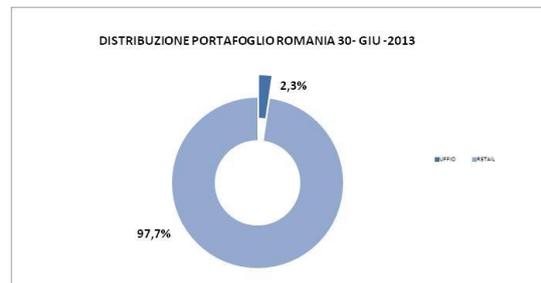
E.Romagna: 5 GC, 8 Iper-Super, 1 terreno; 5 altro;
 1 city center
Piemonte: 1 GC+ 1 GC+RP
Lombardia: 2 GC,
Trentino: 1 GC
Veneto: 1 terreni; 1 GC+RP; 1 iper
Marche: 1 GC, 3 Iper, 2 altro, 1 terreno
Abruzzo: 1 GC; 1 Iper; 1 terreno
Campania: 1 GC; 1 Iper
Lazio: 2 GC; 2 Iper
Toscana: 1GC, 1 iper, 1Imm. per trading
Sicilia: 2 GC, 2 iper,



Le unità immobiliari di IGD in Romania sono 16, così ripartite:



- 15 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici



ITALIA
ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Il primo semestre del 2013 ha registrato una riduzione del fenomeno inflattivo, un generale rialzo dei tassi di capitalizzazione e di attualizzazione per la categoria immobiliare “Gallerie e Retail park” e una tenuta degli stessi per la categoria immobiliare “Iper e Super” considerata dai valutatori a rendimento più stabile e sicuro.

Nel semestre si è assistito anche ad un ritocco al rialzo della tassa IMU per la categoria catastale D8 che ha pesato maggiormente sulla classe di immobili “ Iper e super”.

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio di IGD sono locati a Coop Adriatica Scarl, Unicoop Tirreno Scarl ed Ipercoop 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 al giugno 2013 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Ipermercati e supermercati	46,80%	CBRE
	53,20%	REAG

Entrambi i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF. CBRE ha utilizzato una durata standard del DCF di 10 anni per tutti gli asset; Reag ha utilizzato una durata variabile tra i 15 e i 25 anni a seconda delle scadenze del contratto con l’operatore.

Il valore totale della categoria al 30 Giugno 2013 ha raggiunto quota € 541.570.000 con un

incremento di +0,59% rispetto al 31 dicembre 2012.

L’incremento del valore di mercato è dovuto principalmente all’applicazione di un diverso criterio di ripartizione dell’IMU, rispetto all’anno precedente, tra Iper e Galleria del Centro commerciale Tiburtino di Guidonia.

Al netto di tale effetto il FV risulta diminuito del -0,1% rispetto al semestre precedente dovuto all’ adeguamento delle aliquote IMU.

Il rendimento medio lordo ponderato è stato di 6,64% con un incremento pari a +0,05% rispetto il 31 dicembre 2012 dovuto alla scadenza delle scalettature dei canoni degli iper di recente apertura (Iper La Torre di Palermo e Iper Coné di Conegliano Veneto) che hanno compensato l’incremento del FV.

L’occupancy rate è pari al 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

Le Gallerie Commerciali e Retail Park del gruppo IGD sono per lo più affittati con contratti di affitto d’azienda della durata, di norma, di 5 anni e con indicizzazione al 100% dell’ indice ISTAT.

Le locazioni della durata 6+6 e con indicizzazione al 75% dell’indice Istat sono riservate alle categorie merceologiche dei servizi paracommerciali quali edicole, tabacchi, parrucchieri e centri estetici.

La classe “Gallerie commerciali e retail park” al 30 Giugno 2013 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Gallerie Commerciali e retail park	55,59%	CBRE
	44,41%	REAG

Entrambi i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF. CBRE ha utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset; Reag ha utilizzato una durata di 18 anni per tutti gli asset.

Il valore di mercato di questa classe di immobili, che durante il semestre non ha registrato modifiche di perimetro, al 30 Giugno 2013 è stato

di € 983.115.000, segnando un decremento del -2,06% rispetto al 31 dicembre 2012, a cui vanno aggiunti gli investimenti effettuati durante il semestre per il completamento di attività di restyling e manutenzioni straordinarie.

Circa il 17% del decremento del FV del semestre è dovuto alla diversa ripartizione dell'IMU tra Iper e Galleria del Centro commerciale Tiburtino di Guidonia; al netto di tale effetto, infatti, il decremento del FV di tale categoria di immobili sarebbe stato -1,71% rispetto al 31.12.2012.

Il restante 83% del decremento è imputabile alle ridotte previsioni di crescita dei fatturati e dell'inflazione per i prossimi anni, al ritocco al rialzo delle aliquote IMU nonché ad un rialzo dei tassi di capitalizzazione utilizzati nei DCF. I tassi di attualizzazione hanno subito un rialzo di lieve entità.

Il gross exit cap rate¹ medio ponderato utilizzato nei modelli di valutazione DCF al 30 giugno 2013, è stato di 6,92%.

Il rendimento lordo al 30 giugno 2013 è stato di 6,59%, con una riduzione dello 0,02% rispetto al 31 dicembre 2012.

Sul risultato ha influito una riduzione delle prospettive di ricavo dovute a una riduzione dei canoni per le nuove commercializzazioni, ad un incremento dello sfitto, ad un allungamento delle ipotesi dei tempi di commercializzazione ed ad una riduzione delle stime dei canoni di mercato.

Al 30 giugno 2013 il financial occupancy rate, calcolato come rapporto tra GLA affittata su totale GLA entrambe valorizzate a canoni di mercato, è stato pari a 95,41% con un decremento di -0,88% rispetto al 31 dicembre 2012 dovuto all'incremento dello sfitto principalmente nei Centri Commerciali Sarca e Borgo, per i quali sono previsti interventi di restyling già in fase di appalto per il primo ed in fase di concorso di idee per il secondo, nonché Palermo e Mondovì. La vacancy di Guidonia è stata pilotata al fine di realizzare un importante accorpamento per l'apertura, in novembre 2013, di un noto marchio di abbigliamento.

¹ gross exit cap rate calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei escluso sconti) dell'ultimo anno del DCF su valore di uscita.

CITY CENTER

La categoria immobiliare "City center" è costituita da un complesso di più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro sito nel centro di Bologna.

La categoria City center al 30 Giugno 2013 è stata valutata al 100% dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

Il valore di mercato al 30 giugno 2013 di questa categoria di immobili ammonta a € 27.800.000 con un incremento di 0,36% rispetto al 31 dicembre 2012 dovuto alla crescita dei ricavi per la scadenza dell'ultima scalettatura e l'applicazione dell'indicizzazione Istat al 75%. Il rendimento lordo al 30 giugno 2013 è stato di +5,56%. L'occupancy è pari al 100%.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE (TERRENI)

La categoria di immobili "Sviluppo- terreni" al 30 giugno 2013 è composta da quattro terreni su cui è in corso la realizzazione delle seguenti iniziative commerciali:

- Chioggia Retail park (VE): retail park di 16.907 mq di gla, come da ultima variante presentata, in fase di realizzazione con previsione di apertura nel secondo semestre 2014.

- Ampliamento ESP: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale ESP di Ravenna per 23.400 mq di gla attualmente in fase di progettazione e finalizzazione dell'iter autorizzativo con previsione di apertura nel secondo semestre 2015.

- Ampliamento Abruzzo: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale Abruzzo di San Giovanni Teatino (CH) per 3.300 mq di gla il cui cantiere è partito nel dicembre 2012 ed attualmente è in fase avanzata di realizzazione. L'apertura è prevista nel primo semestre 2014.

- Estensione P.to 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, sono state rilasciate tutte le autorizzazioni e, nella seconda

metà del 2013, è previsto l'inizio lavori. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2014.

La categoria "Sviluppo terreni" al 30 giugno 2013 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Sviluppo e terreni	72,39%	CBRE
	27,61%	REAG

Entrambi i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo di trasformazione. Il valore complessivo di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2013 ammontava a € 45.310.000 con un incremento di +5,59 % rispetto al 31 dicembre 2012 dovuto principalmente all'incremento dei lavori di ampliamento del Centro d'Abruzzo.

IMMOBILI PER TRADING

Al 30 Giugno 2013 le consistenze della società Porta Medicea, titolare di un progetto di sviluppo multifunzionale in quel di Livorno, sono state valutate interamente dal perito CBRE utilizzando il metodo di trasformazione.

Il progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- ✓ Piazza Mazzini (destinazione retail, residenziale e uffici) con apertura prevista per il primo semestre 2014;
- ✓ Officine storiche (destinazione retail, residenziale) con apertura prevista per il 2015
- ✓ Molo Mediceo (destinazione retail) con previsione inizio lavori oltre il 2015;
- ✓ Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera) con previsione inizio lavori oltre 2015;
- ✓ Arsenale (destinazione retail d uffici) con previsione inizio lavori oltre il 2015.

Il valore dei tale categoria di immobili ha raggiunto alla data del 30 giugno 2013 il valore di € 114.500.000 con un incremento del 4,95% rispetto all'esercizio precedente dovuto all'avanzamento dei lavori nei sub ambiti Mazzini,

giunta alla fase di completamento, e Officine storiche.

Su questo progetto è in corso una revisione progettuale che potrebbe modificare destinazioni e tempistiche di realizzazione.

ALTRO

La categoria Altro è una categoria residuale del portafoglio del Gruppo IGD e al 30 giugno 2013 risultava costituita da: un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna, una palazzina uffici presso l'ipermercato P.to Grande di Porto D'Ascoli (AP), un ufficio confinante con l'ipermercato Miralfiore, più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness pertinenziali al Centro Commerciale Malatesta di Rimini.

Rientrano in questa categoria anche gli uffici siti al secondo piano della palazzina del Centro Direzionale Bologna Bussiness Park, nei cui due piani inferiori è insediata la sede operativa del Gruppo IGD, in locazione al gruppo Hera, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop.

Nel dicembre 2012 il negozio di via Aquileia - Ravenna e il negozio di Pesaro sono stati conferiti alla neo-costituita IGD Property SIINQ SPA, partecipata al 100% da IGD SIIQ SPA.

La categoria Altro al 30 giugno 2013 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione:

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Altro	93,02%	CBRE
	6,98%	REAG

Entrambi i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2013 risultava ammontare a € 6.730.000 con un decremento di -0,37% rispetto al 31 dicembre 2012 .

ROMANIA

Il Portafoglio immobiliare della società romena Winmarkt si costituisce di quindici Centri

Commerciali ed una palazzina uffici per un totale di circa 87.300 mq di superficie affittabile. Gli immobili sono ubicati in 13 città della Romania (esclusa la capitale Bucarest).

La categoria Winmarkt al 30 giugno 2013 è stata valutata al 100% dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo DCF con la durata standard di 10 anni.

Al 30 giugno 2013 il valore di mercato totale dei 16 immobili è risultato di € 176.900.000 registrando una riduzione di -0,56% rispetto al 31 Dicembre 2012.

Il valore delle quindici gallerie ammonta a € 172.800.000 ed ha registrato una riduzione di -0,46% rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto della riduzione della stima dell'andamento dell'inflazione sui DCF e del peso degli investimenti a budget principalmente nei centri di Piatra Neamt e Plojesti Grand Center.

La redditività lorda delle 15 gallerie è stata del 7,14% con un miglioramento dello 0,43% rispetto al semestre precedente dovuto principalmente alla riduzione del FV e alla valorizzazione dei contratti H&M che andranno a regime nei prossimi anni. Durante il primo semestre 2013 si è realizzata l'apertura del primo negozio dell'accordo con la catena svedese H&M.

Il valore di mercato al 30 giugno 2013 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato di € 4.100.000 e si è ridotto del -4,65% rispetto al 31 dicembre 2012 da imputare principalmente alla riduzione della stima dell'andamento dell'inflazione utilizzata nel DCF.

La redditività lorda dell'asset è 10,36% con un incremento di +0,78% rispetto al 31 dicembre 2012.

Il financial occupancy rate², è stato pari a 88,31% con un peggioramento di +1,09% rispetto 31 dicembre 2012.

Nella tabelle della pagina successiva sono rappresentati gli investimenti immobiliari, i progetti di sviluppo più significativi e il dettaglio dei criteri di contabilizzazione adottati:

² Il financial occupancy rate di Winmarkt è stato calcolato sulla net selling area.

Investimenti immobiliari

Categoria	Valore contabile 30/06/2013	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2013	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati e Supermercati	541,57	fair value	541,57	lug-13
Gallerie commerciali Italia	983,12	fair value	983,12	lug-13
City Center	27,80	fair value	27,80	lug-13
Altro	6,73	fair value	6,73	lug-13
Totale Italia	1.559,22		1.559,22	
<hr/>				
Gallerie Commerciali Romania	172,80	fair value	172,80	lug-13
Altro Romania	4,10	fair value	4,10	lug-13
Totale Romania	176,90		176,90	
<hr/>				
Totale Gruppo IGD	1.736,12		1.736,12	

Categoria	Valore contabile 30/06/2013	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2013	Data ultima perizia
Iniziative di sviluppo dirette				
Progetti in avanzata fase di costruzione	8,80	Fair value	8,80	lug-13
Terreni e costi accessori	36,51	costo rettificato	36,51	lug-13
Totale Iniziative di sviluppo dirette	45,31		45,31	

Categoria	Valore contabile 30/06/2013	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2013	Data ultima perizia
Immobile per trading*	114,00	costo rettificato	114,50	lug-13

	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	1.895,43		1.895,93	0,50

* 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:

PROGETTO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETAMENTO	INVESTIMENTO PREVISTO	VALORE CONTABILE 30.06.2013	% DI POSSESSO	STATO
ESP	Ampliamento	Ravenna	23.400 mq	II° semestre 2015	ca. 51 MN/€	16.4 MN/€	100%	Fase avanzata di progettazione e finalizzazione dei permessi di costruzione
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2014	ca. 9,9 MN/€	3.7 MN/€	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire
CENTRO D'ABRUZZO	Ampliamento	S.Giovanni Teatino (CH)	3.300 mq	I° semestre 2014	ca. 16 MN/€	8.8 MN/€	100%	Lavori in corso: fase avanzata (oltre 30%)
CHIOGGIA PARK	RETAIL Nuovo retail park	Chioggia (VE)	16.907 mq	II° semestre 2014	ca. 39MN/€	16.4 MN/€	100%	Lavori in corso

Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ della Capogruppo

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 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.

In base al quadro normativo e di prassi descritto, quindi, ad oggi, i requisiti necessari per accedere al Regime Speciale sono:

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 51% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 51% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. "**Requisito del flottante**"): almeno il 35% del flottante detenuto da soci che non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 2% dei diritti di partecipazione agli utili

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 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 almeno l'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione.

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima legge prevede espressamente che i requisiti soggettivi, statutari e partecipativi debbano essere posseduti già al momento dell'esercizio dell'opzione, mentre la verifica dei requisiti 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 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 Istituitiva, 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 l'85% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2012, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2013 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 22.333.408, interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondente ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'importo resosi disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30.06.2013, 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.

Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul segmento STAR gestito da Borsa Italiana, all'interno del settore Beni Immobili. Il lotto minimo degli scambi 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 30 giugno 2013 è pari a 336.028.239,08 Euro, suddiviso in 348.001.715 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Prezzo dell'azione a fine 2012: 0,82 Euro

Prezzo alla fine del primo semestre 2013: 0,78 Euro

Capitalizzazione alla fine del primo semestre 2013: 271,44 milioni di Euro

Prezzo massimo dei primi sei mesi del 2013: 0,93 Euro (9 gennaio)

Prezzo minimo dei primi sei mesi del 2013: 0,73 Euro (20 e 25 giugno)

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia MidCap, FTSE Italia STAR, FTSE Italia Finanza, FTSE Italia Beni Immobili

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index;

EPRA: European Public Real Estate Association

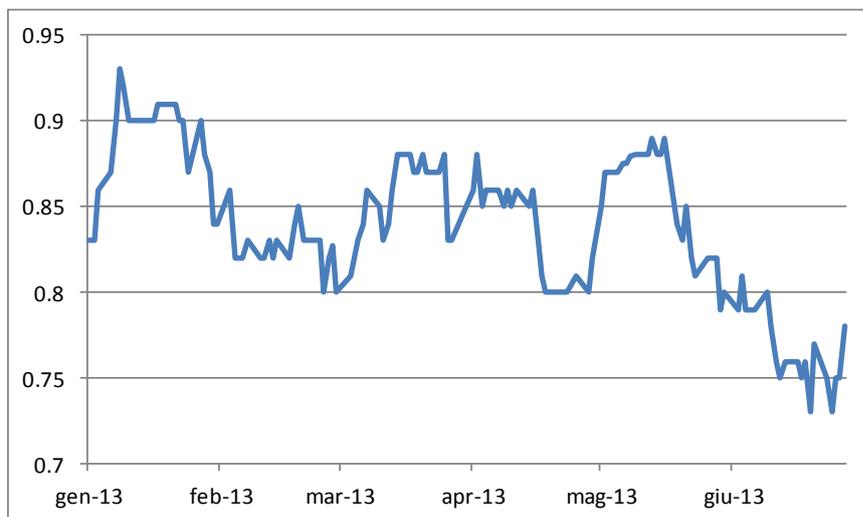
Euronext IEIF REIT Europe

IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière

FTSE ECPI Italia SRI Benchmark

Andamento del prezzo e dei volumi dell'azione IGD e confronto con gli indici di riferimento

Prezzo di chiusura dell'azione IGD dal 2 gennaio 2013 al 28 giugno 2013

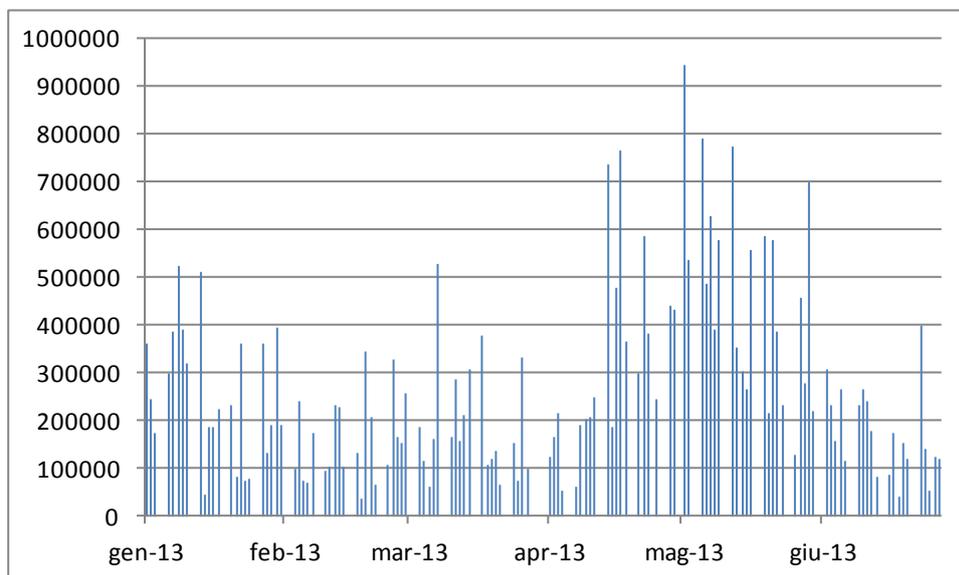


Fonte: dati Borsa Italiana

Nei primi sei mesi del 2013 il prezzo dell'azione IGD ha registrato una variazione negativa del 4,9%, dal momento che il titolo è passato da 0,82 Euro del 28 dicembre 2012 a 0,78 Euro del 28 giugno 2013. Nel corso dei sei mesi le quotazioni hanno subito movimenti caratterizzati da ampia volatilità. Il massimo di periodo, pari a 0,93 Euro, è stato raggiunto il 9 gennaio: in apertura d'anno, infatti, anche il titolo IGD aveva beneficiato del riposizionamento di molti portafogli internazionali, con investimenti in uscita dalle obbligazioni con rating elevato, che avevano raggiunto rendimenti molto contenuti, dirottati su titoli azionari caratterizzati da prospettive di crescita sostenibile nel tempo ed elevati dividend yield. Da quel massimo di 0,93 Euro, il titolo ha poi corretto fino a toccare un primo livello minimo di 0,8 Euro a fine febbraio e a inizio marzo, in assenza di nuove informazioni sui fondamentali della Società, ma sospinto dalle incertezze del quadro politico e macroeconomico. Il recupero successivo, alimentato dalla pubblicazione dei positivi risultati annuali della Società, che aveva avuto luogo il 28 febbraio, è stato seguito da una nuova rapida e sensibile correzione, partita il 17 aprile, che ha condotto il prezzo a testare nuovamente il livello di 0,8 in concomitanza con i giorni dell'Offerta di Scambio delle Obbligazioni Convertibili IGD con un titolo senior di nuova emissione. Un ulteriore movimento al rialzo ha interessato le settimane seguenti, in corrispondenza con la pubblicazione dei risultati della prima trimestrale, avvenuta il 9 maggio, fino a toccare nuovi massimi di periodo a 0,89 Euro a metà maggio. Il prezzo del titolo ha quindi toccato due volte, rispettivamente il 20 e il 25 giugno, il livello minimo del 2013, pari a 0,73 Euro, nei giorni dell'aumento di capitale riservato ai soggetti aventi diritto al dividendo 2012 (c.d. Dividend Reinvestment Option), per poi riguadagnare livelli di quotazioni più vicini a quelli di inizio anno alla fine del mese di giugno.

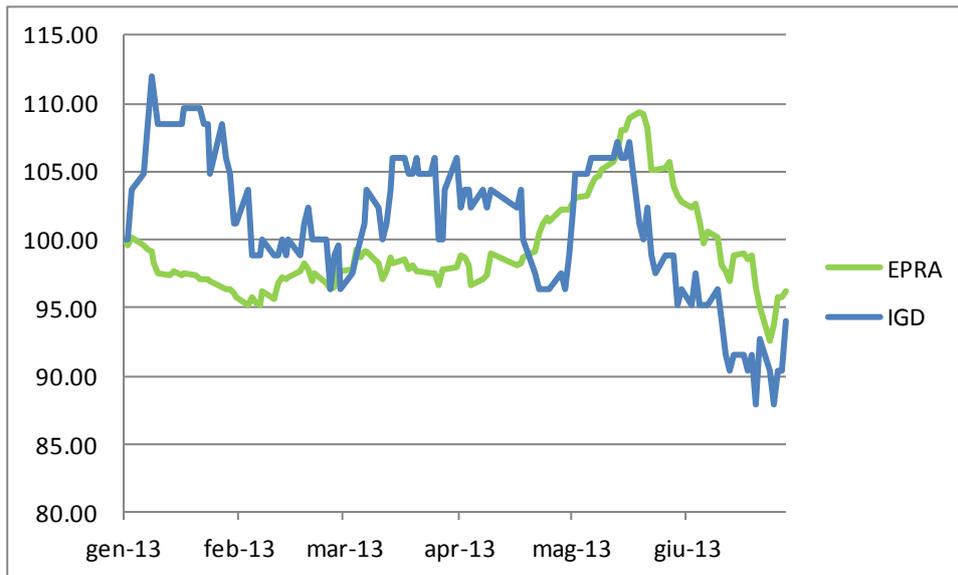
Nei primi sei mesi del 2013 gli scambi medi giornalieri si sono attestati a circa 266.000 pezzi, in netta contrazione rispetto ai 570.000 pezzi mediamente scambiati nel primo semestre 2012. Volumi consistenti, superiori ai 500.000 pezzi, sono stati registrati in corrispondenza del movimento al rialzo che ha interessato la prima parte del maggio 2013, con una punta intorno ai 950.000 pezzi il 2 maggio.

Andamento dei volumi dell'azione IGD dal 2 gennaio 2013



Fonte: dati Borsa Italiana

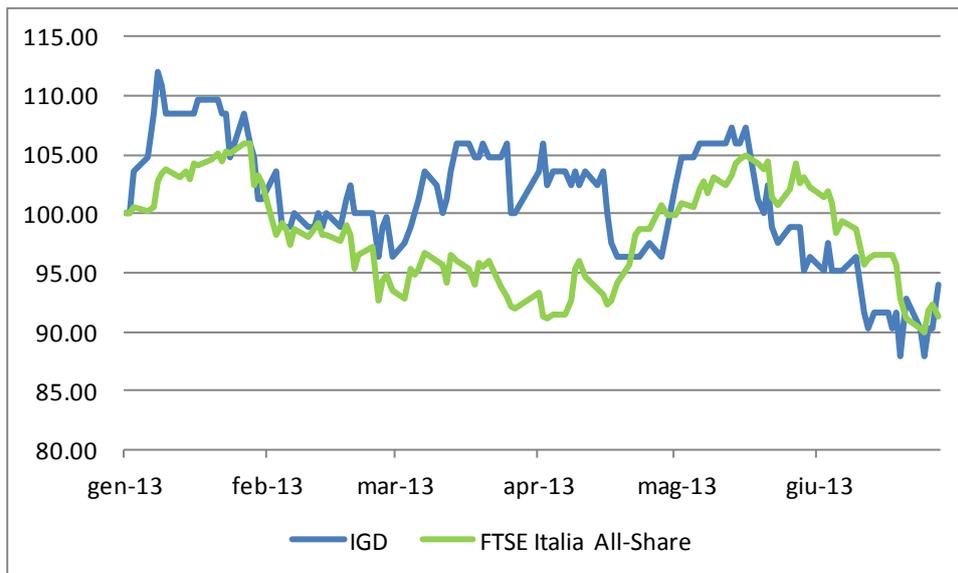
**Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice Europeo del settore immobiliare
(base 2.1.2013 = 100)**



Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

Fino a metà aprile il prezzo dell'azione IGD ha costantemente sovraperformato l'andamento dell'indice settoriale Europeo; nonostante da metà maggio in poi la situazione si sia capovolta, con l'indice EPRA NAREIT Europe Developed che ha costantemente sovraperformato il titolo IGD, la differenza di performance al 28 giugno, su base semestrale, risulta limitata al 2% circa. Il primo semestre 2013 è stato caratterizzato da un'elevata volatilità non solo per il titolo IGD, ma anche per il settore immobiliare Europeo, che ha mostrato un'elevata correlazione con le alterne aspettative sull'andamento dei tassi obbligazionari, in un contesto generalmente caratterizzato da attese di risultati semestrali non brillanti per le società immobiliari Europee, in conseguenza delle difficoltà che i tenant incontrano su mercati con consumi in debole ripresa, se non in sensibile contrazione come nel caso dell'Italia. Per le Società del Regno Unito in realtà il primo semestre ha condotto a discrete performance, sia sul fronte dei fondamentali, per la brillante dinamica della domanda di spazi in affitto da parte degli operatori, sia in termini di performance azionarie, considerato che i titoli UK hanno mostrato nel tempo una correlazione più elevata alla crescita economica e all'inflazione che non all'andamento dei tassi d'interesse. L'indice settoriale Europeo riflette tuttavia con il suo andamento anche le pesanti correzioni che hanno interessato molti titoli ad ampia capitalizzazione e con buona qualità del portafoglio tra le società dell'Europa Continentale, penalizzati come dicevamo dagli sfavorevoli indicatori sull'evoluzione della congiuntura economica e dal mutevole scenario dei tassi, in un contesto che ha visto ritornare all'orizzonte le preoccupazioni sul futuro del debito sovrano dei Paesi periferici dell'Unione Europea.

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice del mercato azionario italiano (FTSE Italia All-share) dal 2 gennaio 2013



Fonte: dati Borsa Italiana

Nella prima metà del 2013 il titolo azionario IGD ha sovraperformato del 3% l'indice del listino italiano. In particolare, all'indomani delle elezioni politiche italiane del 24-25 febbraio, le lunghe trattative necessarie perché si profilasse la formazione di un nuovo Governo hanno condizionato le performance dell'indice di mercato almeno fino alla prima decade di aprile, mentre non hanno impedito che nel frattempo il prezzo del titolo IGD scontasse positivamente i buoni risultati del Bilancio Annuale 2012. Nel periodo seguente e sino a fine giugno l'andamento di IGD e quello dell'indice azionario italiano sono stati correlati in misura maggiore che non nei primi mesi dell'anno, testimoniando entrambi di essere influenzati dal perdurante stato di precarietà della coalizione politica che guida il Paese, dall'impatto recessivo prodotto dal Decreto Salva-Italia del precedente governo, oltre che dagli elementi macroeconomici internazionali che rendono incerte le aspettative sui tassi d'interesse; elementi che, come visto in precedenza, hanno fatto sentire il loro impatto anche sull'indice Europeo di riferimento per il comparto immobiliare.

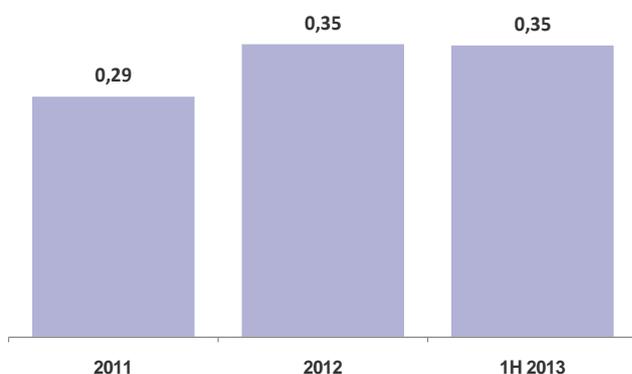
II NAV

		30/06/2013	31/12/2012
Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	a	1.895,93	1.906,56
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	b	1.895,43	1.905,78
Plusvalenza potenziale	c=a-b	0,50	0,78
Patrimonio netto (inclusi terzi)		758,11	753,57
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		22,25	22,25
Patrimonio netto rettificato	h	780,36	775,82
Prezzo corrente azione IGD	28-giu-13	0,78	0,82
Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie	d	(13,58)	(13,14)
Totale plusvalore/(minusvalore)	e=c+d	(13,08)	(12,36)
NAV	f=e+h	767,28	763,45
Numero azioni	g	348,00	330,03
NAV per azione	f/g	2,20	2,31
Tax rate su plus/minus da immobili		27,6%	27,6%
Totale Plusvalore/(minusvalore) netto	i	(13,22)	(12,58)
NNAV	l=h+i	767,14	763,24
NNAV per azione	m=l/g	2,20	2,31

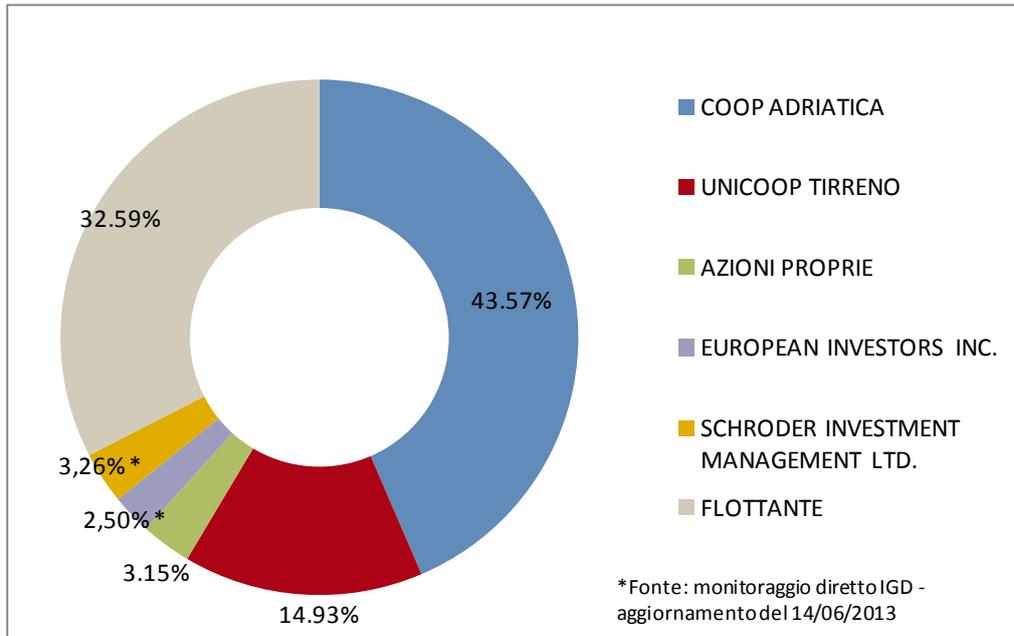
Il NAV ed il NNAV per azione hanno avuto un decremento rispetto al 31 dicembre 2012. Tale decremento, sebbene parzialmente compensato dall'incremento del patrimonio netto, cresciuto di 4,54 milioni di Euro è da imputare:

- 1) alla minore plusvalenza potenziale tra market value e investimenti immobiliari che passa da 0,78 a 0,50 milioni di Euro;
- 2) alla minusvalenza relativa alle azioni proprie in portafoglio;
- 3) al maggior numero di azioni in portafoglio, in conseguenza dell'operazione di Dividend Reinvestment Option, che ha determinato un incremento del capitale sociale di 13.482.324 € a fronte di un incremento del numero di azioni pari a 17.976.432. A seguito dell'aumento il capitale sociale è pari ad Euro 336.028.239,08 e il numero delle azioni è pari 348.001.715.

Il grafico seguente rappresenta il rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato l'ultimo giorno dell'anno o del semestre di riferimento) e il NNAV dal 2011 al 30 giugno 2013.



Principali azionisti



Fonte: libro soci IGD SIIQ SpA e Comunicazioni Consob partecipazioni rilevanti.

* Le due quote contrassegnate con asterisco sono frutto di un monitoraggio diretto di IGD, nell'aggiornamento compiuto il 14 giugno 2013.

Patti parasociali

Il 12 giugno 2013 Coop Adriatica e Unicoop Tirreno hanno aggiornato il patto parasociale, in seguito all'esercizio della Dividend Reinvestment Option.

Il patto attualmente in vigore, con durata fino al 31 dicembre 2013, ha per oggetto 203.585.151,00 azioni ordinarie della Società, che rappresentano il 58,50% del capitale sociale, apportate al sindacato di voto (azioni sindacate). Nell'ambito delle 203.585.151,00 azioni regolate dal patto, 177.480.875,00 azioni, equivalenti al 51,00% del capitale sociale, sono legate da un sindacato di blocco (azioni bloccate); le restanti azioni sono invece libere.

Attività di Investor Relations

Nonostante i ridimensionamenti che hanno recentemente interessato il settore della ricerca azionaria, il titolo IGD continua a vantare un'ampia copertura di broker, dei quali 4 italiani e 4 internazionali, con un prezzo-target medio che a fine giugno 2013 si attesta a 0,99 Euro.

Rispetto alla quotazione del 28 giugno 2013, pari a 0,78, la sottovalutazione del titolo è del 27% circa. In ragione di tale significativo spazio di potenziale rivalutazione 3 broker suggeriscono l'acquisto del titolo IGD. Altre 3 raccomandazioni sono neutrali. Solo un broker, infine, suggerisce di sottopesare il titolo in portafoglio.

Nel primo semestre del 2013 sono state realizzate come di consueto due presentazioni attraverso conference call, rispettivamente in occasione della pubblicazione dei risultati annuali 2012 e dei risultati del primo trimestre 2013.

Nel gennaio 2013 IGD ha partecipato alla JPMorgan Real Estate PanEuropean Conference che ha avuto luogo a Londra, mentre in marzo a Milano ha preso parte alla STAR Conference organizzata da Borsa Italiana.

Nel mese di febbraio è stato realizzato un roadshow a Francoforte.

Eventi rilevanti del semestre

Eventi societari

Il 28 febbraio 2013 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,07 Euro per ogni azione in circolazione. In un'ottica di rafforzamento patrimoniale si è deciso, analogamente all'esercizio precedente, di proporre all'Assemblea un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che permetterà agli azionisti titolari della cedola relativa al dividendo per il 2012 la facoltà di reinvestire in IGD una parte non superiore all'80% del dividendo lordo spettante (c.d. Dividend Reinvestment Option). Tale operazione, in linea con le pratiche diffuse e adottate da numerosi REIT Europei offre l'opportunità agli azionisti che incasseranno il dividendo 2012 di reinvestire in IGD e ad IGD stessa di ricapitalizzarsi.

Il Consiglio d'Amministrazione di IGD ha inoltre approvato la proposta di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti della Società il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2013-2021 alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC) come da proposta motivata del Collegio Sindacale.

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

Si segnala che in data 18/03/2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Obbligazionisti della Società le seguenti modifiche dei termini e condizioni del prestito obbligazionario convertibile, pari a 230 milioni di Euro, emesso dalla Società IGD Siiq S.p.A originariamente con delibera del 25 giugno 2007 e successivamente modificato nel 2010:

- (a) una modifica della clausola c.d. di *negative pledge* volta a consentire alla Società la possibilità di deliberare future emissioni obbligazionarie assistite da garanzie reali sui propri beni o sui beni di società controllate;
- (b) l'introduzione di una opzione *put* in favore degli obbligazionisti, esercitabile dagli stessi nell'eventualità in cui la Società deliberi emissioni obbligazionarie assistite da garanzie reali.

L'operazione di modifica dei termini e delle condizioni del prestito obbligazionario convertibile è volta a consentire alla Società una maggiore flessibilità nella valutazione di future opzioni di rifinanziamento del debito in scadenza e nel reperimento delle risorse necessarie per la realizzazione di nuovi investimenti.

In data 18 aprile 2013 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2012, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 28 febbraio 2013 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad Euro 0,07 per azione.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD, sempre in sede ordinaria, ha inoltre rinnovato 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, per effettuare operazioni di negoziazione e copertura e d'investimento di liquidità e consentire l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, in relazione ai quali si concretizzi l'opportunità di scambio, permuta, conferimento o altri atti di disposizione delle azioni; l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie avrà efficacia per un periodo di diciotto mesi a partire dalla delibera assembleare di autorizzazione del 18 aprile 2013 mentre l'autorizzazione alla disposizione non ha limiti temporali. Gli acquisti saranno effettuati in conformità a quanto previsto nell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998, nell'art.144-bis del Regolamento Emittenti e di ogni altra normativa applicabile, nonché delle prassi di mercato ammesse riconosciute dalla Consob e dovranno essere effettuati a condizioni di prezzo conformi

a quanto previsto dall'art. 5, comma 1 del Regolamento (CE) n. 2273/2003 della Commissione Europea del 22 dicembre 2003.

L'Assemblea ha altresì approvato il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2013-2021 alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC).

L'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato inoltre, in sede straordinaria, la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, riservato esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo relativo all'esercizio 2012.

L'operazione di Dividend Reinvestment Option prevedeva che:

- Il controvalore complessivo massimo dell'aumento di capitale fosse pari all'80% dell'ammontare dei dividendi distribuibili e quindi a Euro 17.866.726, mediante emissione di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale con godimento regolare;
- l'aumento di capitale fosse riservato in sottoscrizione esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2012, con la facoltà di reinvestire una parte, non superiore all'80%, del dividendo lordo spettante;
- Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni fosse fissato dal CdA in prossimità dell'avvio dell'offerta sulla base dei criteri stabiliti dall'Assemblea e pari alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati negli 8 giorni di borsa aperta antecedenti alla data del CdA rettificata (i) detraendo l'ammontare del dividendo relativo all'esercizio 2012 e (ii) applicando uno sconto fino ad un massimo del 10% e non essere inferiore a Euro 0,61 (ossia alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati nei 6 mesi antecedenti alla data del 28 febbraio 2013, rettificata detraendo l'ammontare del dividendo per l'esercizio 2012 e applicando uno sconto del 15%).

Obiettivo dell'operazione, in linea con le pratiche diffuse e adottate da numerosi REIT Europei, è attribuire agli azionisti aventi diritto al dividendo 2012 la facoltà di reinvestire in IGD e ad IGD stessa di ricapitalizzarsi. La Società ha dato esecuzione all'aumento di capitale, previo rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti Autorità, in concomitanza con il pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2012.

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha inoltre approvato l'adeguamento degli articoli 16 (Consiglio di Amministrazione), 26 (Collegio Sindacale) e 31 (Disposizioni Generali) dello Statuto Sociale al fine di completare l'adeguamento alle disposizioni introdotte dalla Legge 12 luglio 2011 n. 120 in materia di rispetto delle quote di genere nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate.

Si segnala che in data 18 aprile 2013 il Consiglio di Amministrazione ha approvato:

- l'emissione di nuovi titoli obbligazionari senior non garantiti a tasso fisso, per un importo massimo pari ad Euro 230.000.000 e con scadenza maggio 2017;
- la promozione di un'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari convertibili "€ 230,000,000 3.50 per cent. Convertible Bonds due 2013" in circolazione emessi dalla stessa IGD. L'Offerta di Scambio è stata unicamente rivolta ai portatori delle Obbligazioni Convertibili in Italia e all'estero (con esclusione degli Stati Uniti d'America, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933 come successivamente modificata) che in base alla normativa applicabile siano investitori qualificati.

In data 22 aprile 2013, l'Assemblea degli Obbligazionisti della Società ha approvato le seguenti modifiche dei termini e delle condizioni del prestito obbligazionario "€230.000.000 3,50 per cent. Convertible Bonds due 2013" dell'importo nominale pari a Euro 230 milioni, convertibile in azioni ordinarie IGD ed emesso originariamente dalla Società con delibera del 25 giugno 2007 e successivamente modificato nel 2010.

In particolare, le modifiche approvate dall'Assemblea degli Obbligazionisti consistono nella:

- modifica della clausola c.d. di negative pledge, mediante la modifica delle definizioni applicabili alla stessa, volta a consentire alla Società la possibilità di deliberare future emissioni obbligazionarie assistite da garanzie reali sui propri beni o sui beni di società controllate;
- introduzione di una opzione put in favore degli obbligazionisti, esercitabile dagli stessi nell'eventualità in cui la Società deliberi emissioni obbligazionarie assistite da garanzie reali;
- conseguenti modifiche al regolamento del prestito e al Trust Deed.

L'operazione di modifica dei termini e delle condizioni del prestito obbligazionario convertibile è volta a consentire alla Società una maggiore flessibilità nella valutazione di future opzioni di rifinanziamento del debito in scadenza e nel reperimento delle risorse necessarie per la realizzazione di nuovi investimenti.

In data 29 aprile 2013 sono stati pubblicati i risultati definitivi dell'offerta di scambio di titoli obbligazionari convertibili "€230.000.000 3,50 per cent. Convertible Bonds due 2013" con un titolo senior di nuova emissione. Alla scadenza dell'Offerta di Scambio la Società ha ricevuto offerte per un ammontare nominale complessivo di Obbligazioni Convertibili pari ad Euro 122.900.000. Pertanto, sulla base delle offerte ricevute, IGD ha emesso, nell'ambito dell'Offerta di Scambio, un ammontare nominale complessivo di Nuove Obbligazioni pari ad Euro 122.900.000. La Società ha inoltre collocato Nuove Obbligazioni residue a investitori terzi in possesso dei requisiti previsti dalla normativa applicabile per gli investitori qualificati in Italia e all'estero per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 22.000.000.

In data 7 maggio, IGD ha emesso Nuove Obbligazioni, dal valore nominale unitario pari a Euro 100.000, per un ammontare nominale complessivo pari ad Euro 144.900.000.

Le Nuove Obbligazioni sono regolate dalla legge inglese e hanno le seguenti caratteristiche:

- durata pari a quattro anni decorrenti dalla data di emissione;
- prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale;
- diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 4,335%, determinato maggiorando di 375 basis points il tasso midswap a 4 anni determinato alla data del 29 aprile, da corrispondersi annualmente in via posticipata il 7 maggio di ciascun anno;
- rimborso alla pari ed in unica soluzione, oltre agli interessi da corrispondersi a scadenza, in caso di mancato esercizio da parte della Società dell'opzione di rimborso anticipato esercitabile dalla stessa ai termini e alle condizioni previste dal regolamento delle Nuove Obbligazioni;
- clausola di rimborso anticipato in determinate ipotesi di c.d. change of control, ai termini e alle condizioni previste dal regolamento delle Nuove Obbligazioni;
- quotazione sul mercato regolamentato presso il Luxembourg Stock Exchange.

IGD ha corrisposto ai portatori le cui Obbligazioni Convertibili siano state accettate per lo scambio, ai sensi della Offerta di Scambio, un rateo interessi (Accrued Interest Payment) pari agli interessi maturati e non corrisposti sulle Obbligazioni Convertibili dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente (inclusa) sino al 7 maggio (escluso).

Investimenti, accordi commerciali e finanziamenti

Sono proseguiti i lavori relativi alla galleria del **Centro d'Abruzzo**, in provincia di Chieti. Il piano di lavoro messo a punto prevede la consegna delle parti soggette a restyling tra agosto e ottobre 2013 e il completamento dell'ampliamento di una trentina di negozi – già autorizzato – nel primo semestre 2014 per una GLA complessiva di circa 3.300 mq e il cui stato di avanzamento è attualmente oltre il 30% dei lavori complessivi. Per quanto riguarda la commercializzazione è stata avviata l'attività di pre-letting con buoni risultati.

Per quanto riguarda le medie superfici che amplieranno il centro **Porto Grande**, in provincia di Ascoli Piceno, sono stati ottenuti tutti i permessi di costruzione. La GLA complessiva passerà perciò da 23.387 a 28.387 mq. L'inizio lavori è slittato nel secondo semestre del 2013 e si prevede che termineranno nel secondo semestre 2014.

Inoltre, attraverso la controllata **Porta Medicea**, nel semestre 2013 sono proseguite le opere di realizzazione del **sub comparto Mazzini** (residenziale e commerciale) per un avanzamento dei lavori pari a circa 6 milioni di Euro. E' inoltre proseguita la commercializzazione del comparto residenziale, per un totale di 21 unità immobiliari che verranno consegnate e rogate in gran parte entro la fine del 2013. E' anche prevista l'ultimazione delle parti a destinazione commerciale che compongono il sub comparto Mazzini, comprensivo di un supermercato e di 30 negozi, tutti ubicati a piano terra, sopra ai quali sono stati costruiti gli appartamenti, la cui apertura è prevista nel primo semestre 2014; l'attività di pre-letting già avviata sta riscontrando buoni risultati.

Infine a **Chioggia**, è stata presentata una variante che ha ridotto la GLA da 18.343 mq a 16.907, eliminando il primo piano previsto sopra le medie superfici. L'apertura è prevista nel secondo semestre 2014.

È intenzione della Società coprire il fabbisogno derivante dagli investimenti tramite la richiesta di nuovi finanziamenti ipotecari a lungo termine in linea con la strategia finanziaria orientata al lungo termine.

In particolare, tali investimenti sono finanziati:

- per quanto attiene al Progetto "Porta a Mare" mediante l'utilizzo del finanziamento ipotecario su stato avanzamento lavori stipulato con Banca Popolare di Verona per un importo complessivo pari ad Euro 17,6 milioni, utilizzato, al 30 giugno 2013, per circa Euro 9,6 milioni.
- per quanto attiene ai progetti di Chioggia e Abruzzo, attraverso l'utilizzo di linee a breve e, solo al termine della costruzione degli immobili, attraverso l'utilizzo di finanziamenti ipotecari a medio e lungo termine.

In Romania, nel corso del 2013, sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria per circa 1,6 milioni di Euro, che hanno riguardato la realizzazione del ponte pedonale di collegamento tra le due gallerie del Grand Center Ploiesti, oltre che interventi di rifacimento di facciate e lay out interni.

Nel semestre è stato aperto il primo dei cinque negozi a insegna H&M a Buzau, nel centro commerciale di proprietà, ubicato nella piazza principale della città. Il negozio - disposto su due livelli - ha una superficie complessiva di 1.510 mq.

In data 25 marzo 2013 IGD SIIQ SpA e la controllata IGD MANAGEMENT Srl hanno ottenuto la Certificazione ISO14001 rilasciata da DNV Business Assurance. L'Ente di accreditamento è ACCREDIA (Ente italiano di accreditamento). Per quanto riguarda IGD SIIQ i certificati ambientali ISO14001 sono relativi alle attività di gestione del patrimonio immobiliare e locativo e alla commercializzazione di centri commerciali, mentre per quanto attiene IGD MANAGEMENT sono invece relativi alle attività di gestione di centri commerciali - in particolare sono stati certificati i Centri Commerciali "CentroSarca" di Sesto San Giovanni (MI), "I Bricchi" di Isola d'Asti (AT); "Gran Rondò" di Crema (CR) e "Mondovicino" di Mondovì (CN). E' stato predisposto un piano di roll out che prevede l'estensione della certificazione alla gran parte del portafoglio immobiliare di proprietà entro i prossimi cinque anni.

A fine marzo è stato prorogato il contratto di finanziamento della Cassa di Risparmio di Bologna per ulteriori 2 anni.

Nel mese di giugno è stata stipulata una proroga al contratto di finanziamento, in scadenza in un'unica soluzione al 15 giugno 2013, erogato da Centrobanca (incorporata in UBI Banca a far data dal 6 maggio 2013) fino al 15 giugno 2015 al tasso Euribor 3mesi maggiorato di 300 basis point.

ANALISI ECONOMICA

E' proseguita anche nel secondo trimestre del 2013 la lunga fase di recessione dell'economia italiana, evidenziata dal significativo calo di tutte le componenti del PIL (eccetto la spesa pubblica), che ha aggravato la variazione negativa ereditata dal 2012. L'andamento del reddito disponibile e l'incertezza sulle prospettive del mercato del lavoro si sono riverberati sui consumi delle famiglie, ancora in diminuzione che, se sommati alla debolezza del settore immobiliare, rendono ancor più significativa la sostanziale tenuta dei risultati semestrali del Gruppo IGD.

Se da un lato, infatti, al 30 giugno 2013 l'utile netto consolidato risulta pari a 4.056 migliaia di Euro, registrando una flessione pari al 51,08% rispetto al 30 giugno 2012 riconducibile principalmente alle variazioni di fair value degli immobili, dall'altro è da sottolineare che il risultato ricorrente al netto delle componenti non monetarie e straordinarie (rappresentato dall'FFO) è rimasto sostanzialmente stabile: 17, 6 € mln (-2,35%). Dal punto di vista operativo, è stato registrato un calo dei ricavi totali di ca. -1,7% e un incremento dei costi diretti dovuto principalmente a un'ulteriore crescita dell'imposta sugli immobili (IMU) di categoria D.

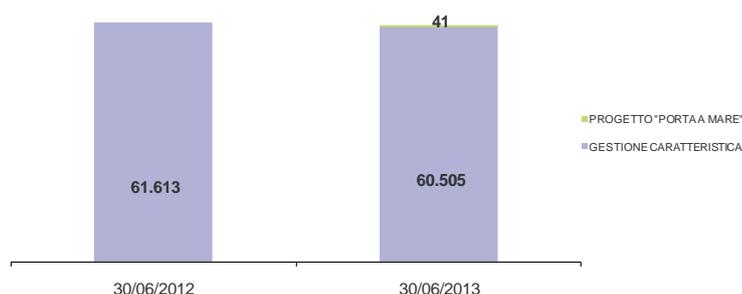
Di seguito si riporta il conto economico gestionale consolidato:

	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"			
	€000	30/06/2012	30/06/2013	%	30/06/2012	30/06/2013	%	30/06/2012	30/06/2013	%
Ricavi da immobili di proprietà		54.731	53.831	(1,64)%	54.731	53.790	(1,72)%	0	41	n.a.
Ricavi da immobili di proprietà di terzi		4.262	4.201	(1,42)%	4.262	4.201	(1,42)%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi		2.620	2.514	(4,04)%	2.620	2.514	(4,04)%	0	0	n.a.
Ricavi da trading		0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
Ricavi gestionali		61.613	60.546	(1,73)%	61.613	60.505	(1,80)%	0	41	n.a.
Costi Diretti		(12.077)	(12.441)	3,01%	(11.948)	(12.231)	2,37%	(129)	(209)	62,01%
Personale Diretto		(1.818)	(1.816)	(0,11)%	(1.818)	(1.816)	(0,11)%	0	0	n.a.
Incrementi, costo del venduto e altri costi		367	0	(100,00)%	0	0	n.a.	367	0	(100,00)%
Margine lordo divisionale		48.085	46.289	(3,74)%	47.847	46.457	(2,91)%	238	(168)	(170,60)%
Spese Generali		(2.039)	(2.072)	1,63%	(1.866)	(1.848)	(1,00)%	(173)	(225)	30,16%
Personale Sede		(2.859)	(2.999)	4,92%	(2.848)	(2.966)	4,13%	(11)	(33)	205,84%
EBITDA		43.187	41.218	(4,56)%	43.133	41.644	(3,45)%	54	(426)	n.a.
<i>Ebitda Margin</i>					70,01%	68,83%				
Ammortamenti		(651)	(660)	1,30%						
Svalutazioni/Ripristini imm. in corso e rimanenze		(771)	(316)	(59,02)%						
Variazione Fair Value		(10.923)	(16.015)	46,61%						
Altri accantonamenti		0	(63)	n.a.						
EBIT		30.842	24.164	(21,65)%						
Proventi finanziari		227	262	15,29%						
Oneri finanziari		(24.252)	(23.201)	(4,33)%						
Gestione finanziaria		(24.025)	(22.939)	(4,52)%						
Gestione partecipazioni		(367)	(490)	33,29%						
UTILE ANTE IMPOSTE		6.450	735	(88,60)%						
Imposte sul reddito del periodo		1.735	3.017	73,85%						
UTILE NETTO		8.185	3.752	(54,16)%						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi		107	304	185,13%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO		8.292	4.056	(51,08)%						

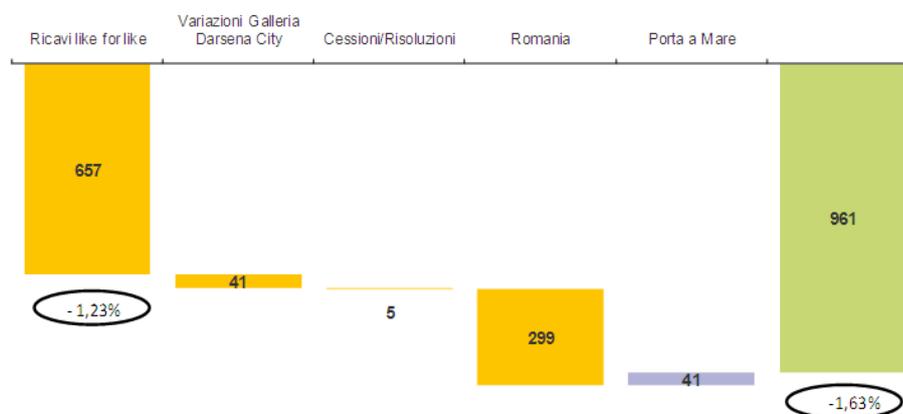
Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi).

Ricavi

I ricavi gestionali consolidati sono pari a 60.546 migliaia di Euro, in calo dell' 1,73% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Ai ricavi da attività locativa della gestione caratteristica si aggiungono quelli relativi al Progetto Porta a Mare (affittata una unità di Palazzo Orlando), per 41 migliaia di Euro.

Totale ricavi


- ✓ **I ricavi da attività immobiliare locativa** sono diminuiti rispetto allo stesso periodo del 2012 dell'1,63%.



La flessione, pari a 961 migliaia di Euro, è dovuta:

- per 657 migliaia di Euro ai ricavi like for like (perimetro omogeneo) con un decremento dell'1,23%. Si conferma il positivo andamento degli ipermercati (in crescita, +3,0%, per indicizzazione oltre che per progressiva andata a regime dei canoni sugli ipermercati di recente apertura). La generale situazione di crisi ha generato i suoi maggiori effetti sulle gallerie (-3,7%), determinando un incremento della vacancy con punte su Mondovì, La Torre e Tiburtino, (in quest'ultimo centro la vacancy è anche strumentale a nuove aperture previste nel secondo semestre 2013). In aumento le riduzioni temporanee concesse con la finalità di contenere ulteriori incrementi di sfiti. Nel periodo sono stati sottoscritti 102 contratti tra rinnovi e turnover, che hanno evidenziato una buona tenuta dei canoni (+0,7%).
 - per 41 migliaia di Euro dalla riduzione dei ricavi dalla galleria *Darsena City* (incrementati gli accantonamenti diretti in conseguenza della procedura fallimentare in corso);
 - per 5 migliaia di Euro per la risoluzione di alcuni contratti su affitti spazi temporanei in piccoli centri.
 - per 299 migliaia di Euro dalla contrazione dei ricavi della *Romania* (-5,36%), dovuta all'effetto di trascinarsi dei downside al rinnovo del secondo semestre 2012 e alla vacancy strumentale per lavori (di cui ca. 1500 mq sul locale H&M aperto nel secondo trimestre a Buzau), che hanno l'obiettivo di attrarre nel medio periodo ulteriori brand internazionali.
- ✓ **I ricavi da attività da servizi**, sono in calo (-4,04%) rispetto al primo semestre 2012. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (95% del totale per un importo pari a 2.396 migliaia di Euro), in flessione rispetto al precedente esercizio (-2,60%), per la chiusura di due

mandati di gestione (Centro Sesto e Vibo Valentia). In calo anche i ricavi *Agency*, dovuto a minori commercializzazioni per terzi rispetto all'anno precedente.

- ✓ **I ricavi da attività immobiliare locativa del progetto Porta a Mare** risultano pari a 41 migliaia di Euro e sono relativi a unità uso uffici locati a fine 2012.

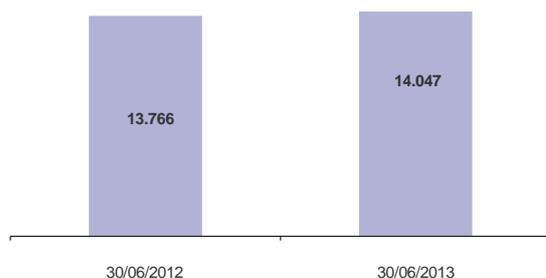
Costi Diretti

I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 14.047 migliaia di Euro, in crescita del 2,04% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'effetto è dovuto principalmente:

- ✓ all'incremento dei costi relativi all'imposta IMU riconducibile all'aumento dei coefficienti di calcolo sulla categoria catastale D8 (grandi superfici commerciali) e pari, al 30 giugno 2013, a 3.791 migliaia di Euro, che rappresentano circa il 27% del totale costi diretti della gestione caratteristica (nel primo semestre 2012 l'impatto era del 24% circa);
- ✓ all'incremento delle spese condominiali in conseguenza della maggiore vacancy media del periodo.

L'incidenza dei costi diretti sui ricavi della gestione caratteristica è pari al 23,22%, in crescita rispetto al 22,34% dell'anno precedente.

Costi diretti gestione caratteristica



Analisi dei margini per attività di business

Il margine lordo divisionale presenta una flessione del 3,74% passando da 48.085 migliaia di Euro al 30 giugno 2012 a 46.289 migliaia di Euro al 30 giugno 2013. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
	30/06/2012	30/06/2013	%	30/06/2012	30/06/2013	%	30/06/2012	30/06/2013	%
Margine da immobili di proprietà	46.705	45.511	(2,56)%	46.705	45.480	(2,62)%		31	n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	766	654	(14,55)%	766	654	(14,55)%			n.a.
Margine da servizi	376	323	(14,08)%	376	323	(14,08)%			n.a.
Margine da trading	238	(199)	(183,47)%				238	(199)	(183,47)%
Margine lordo divisionale	48.085	46.289	(3,74)%	47.847	46.457	(2,91)%	238	(168)	(170,60)%

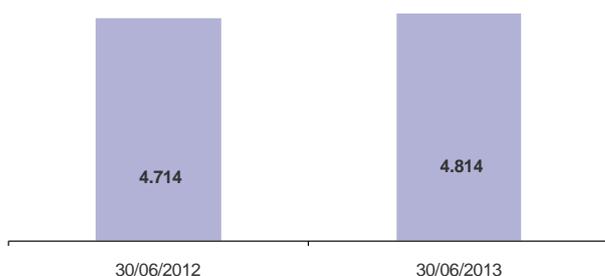
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine è pari a 45.511 migliaia di Euro a fronte di 46.705 migliaia di Euro dell'anno precedente. Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante e pari all'84,54%, in calo leggero rispetto all'85,34% dell'anno precedente soprattutto per effetto dell'incremento dei costi diretti (aumento dell'imposta IMU +14,07%).
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine è pari a 654 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è stata pari al 15,57% (17,96% nel 2012); tale flessione è dovuta prevalentemente all'aumento dei costi diretti (le poste che incidono maggiormente sono le spese condominiali e gli accantonamenti per svalutazioni crediti).

- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi si è attestato a 323 migliaia di Euro con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 12,85%. La diminuzione del margine rispetto al 2012 (14,35%) si giustifica nei minori Ricavi da Agency e da Facility (minori commercializzazioni e mancati rinnovi di mandati di gestione).
- ✓ **SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno risulta negativo per 199 migliaia di Euro, rispetto ad un margine positivo di 238 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente, a seguito di maggiori costi diretti e per la mancata capitalizzazione degli interessi passivi, al fine di non attribuire al progetto un valore superiore al valore equo espresso dalla perizia.

Spese Generali

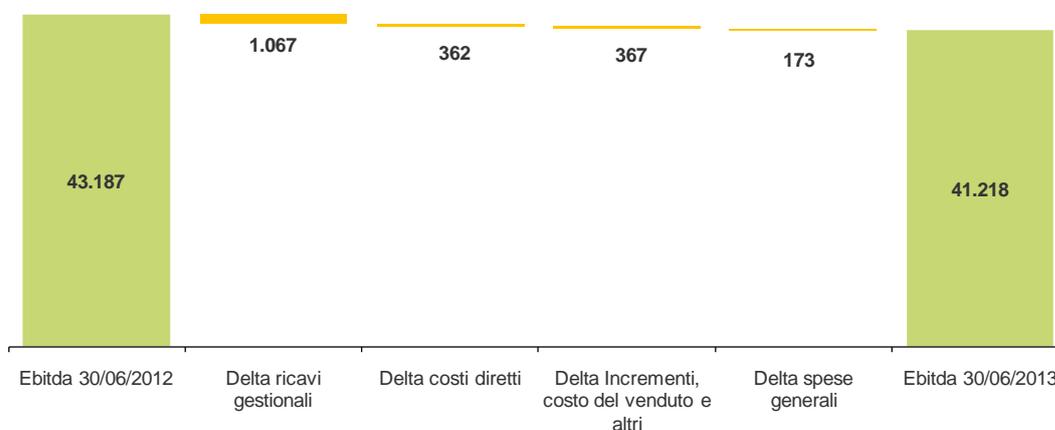
Le **spese generali** della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 4.814 migliaia di Euro, in incremento (+2,12%) rispetto ai 4.714 migliaia di Euro del primo semestre 2012. L'incidenza delle spese generali sui ricavi della gestione caratteristica risulta pari al 7,95%.

Spese generali gestione caratteristica



EBITDA

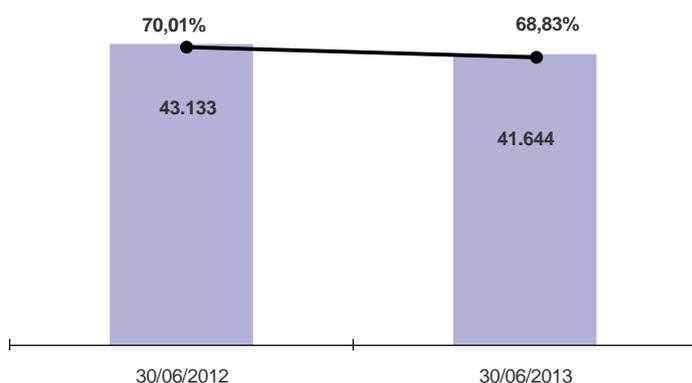
L'**EBITDA** della gestione caratteristica del primo semestre 2013 è pari a 41.644 migliaia di Euro, in diminuzione del 3,45% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 41.218 migliaia di Euro e registra una flessione del 4,56%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso dei primi sei mesi del 2013 nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA ha influito il calo dei ricavi nonché l'aggravio della componente fiscale diretta (IMU in Italia) e l'incremento dei costi per spese condominiali (conseguenza della maggiore vacancy media nel periodo).

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 68,83% con una flessione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuta all'effetto combinato della flessione dei ricavi e dell'aumento dei costi diretti.

Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica



EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 24.164 migliaia di Euro, con una contrazione del 21,65%, giustificata dal calo sopra descritto del margine operativo lordo (EBITDA), ma soprattutto dall'effetto negativo delle variazioni fair value (+46,61%). Al fine di fornire una lettura più chiara dei dati si è ritenuto opportuno riclassificare la svalutazione sulle rimanenze dei lavori in corso, effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo, all'interno della voce "Svalutazioni/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze" al 30 giugno di entrambi i periodi.

Gestione Finanziaria

Il risultato della **gestione finanziaria** è passato da 24.025 migliaia di Euro di giugno 2012 a 22.939 migliaia di Euro nei primi sei mesi del 2013, con una variazione di circa -1.086 migliaia di Euro.

Tale decremento è da imputare alla riduzione del costo medio del debito che passa dal 4,33% del 30 giugno 2012 al 4,13% mentre, al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario convertibile passa dal 3,96% al 3,79%. Tale decremento è ascrivibile principalmente:

- al decremento dell'euribor che ha avuto una forte flessione passando da 0,89 (media mese) del 1° semestre 2012 a 0,21 (media mese) del 1° semestre 2013, parzialmente compensato da un leggero aumento degli spread sui finanziamenti a breve termine e sui mutui rinegoziati;
- al venir meno degli oneri relativi all'opzione call sulla quota del 20% della partecipazione in Porta Medicea in quanto esercitata nell'aprile 2012.

Come già evidenziato nel paragrafo "Eventi societari" la società, nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio, in data 7 maggio ha emesso obbligazioni per un ammontare nominale complessivo pari a 122.900.000 Euro con scadenza 7 maggio 2017 e interessi pari al 4,335%.

Inoltre ha collocato Nuove Obbligazioni residue a investitori terzi per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 22.000.000, anch'esse con scadenza 7 maggio 2017 e interessi pari al 4,335%.

I costi accessori alle obbligazioni emesse sono stati pari a circa 1,5 milioni di Euro e saranno spesati lungo la durata degli stessi con il criterio del costo ammortizzato.

Ai sensi dello IAS 39 par. 40 e AG 62, si è proceduto alla verifica dei termini contrattuali delle nuove obbligazioni, accertando che gli stessi non sono sostanzialmente difforni da quelli del prestito obbligazionario convertibile e l'operazione, limitatamente a 122,9 milioni di Euro, è stata contabilizzata come una ristrutturazione del debito. Pertanto, la differenza tra il valore contabile del prestito obbligazionario convertibile alla data dello scambio ed il valore di rimborso a scadenza, pari a 1.891 migliaia di Euro, è stata inclusa, unitamente ai nuovi costi accessori, nel calcolo del costo ammortizzato.

I 2 prestiti obbligazionari in essere hanno le seguenti caratteristiche:

- ✓ Bond convertibile valore nominale 107,1 milioni, tasso complessivo pari al 6,05%, scadenza 28 dicembre 2013;
- ✓ Bond scambiato valore nominale 122,9 milioni, tasso complessivo pari al 5,06%, scadenza 7 maggio 2017 e ulteriori nominali 22 milioni, tasso complessivo pari al 4,62%, scadenza 7 maggio 2017.

gestione finanziaria	30/06/2013	30/06/2012	Variazioni
(proventi finanziari)	(66)	(85)	19
oneri finanziari	22.933	24.151	(1.218)
effetto (utile)/perdita su cambi	(17)	(117)	100
commissioni	89	76	13
Saldo della gestione finanziaria	22.939	24.025	(1.086)

Imposte

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 3.017 migliaia di Euro al 30 giugno 2013 e ciò è dovuto principalmente all'effetto netto delle svalutazioni e rivalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva di 27,56% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari al 8,68%, sostanzialmente in linea rispetto al 8,29% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

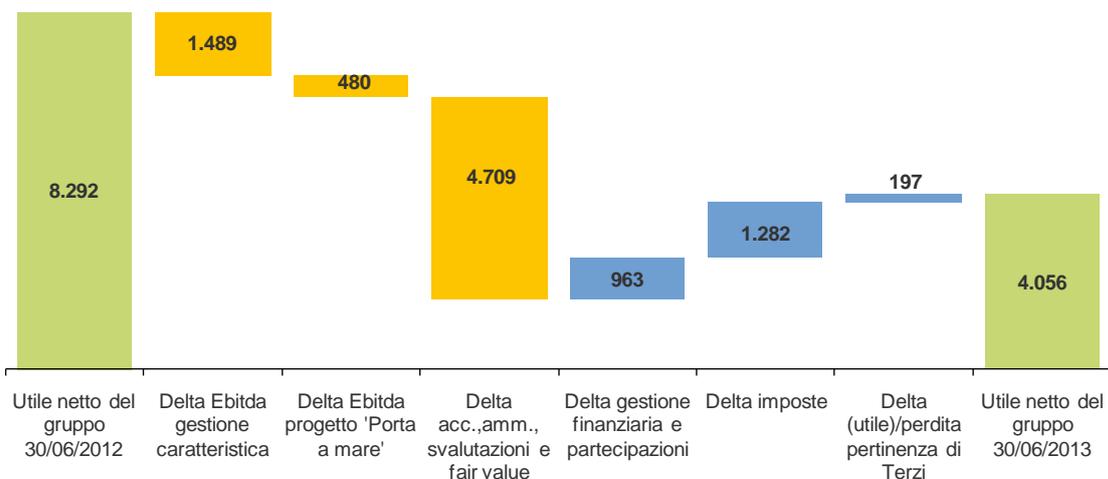
Imposte sul reddito	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Imposte Correnti	652	744	(92)
Imposte Differite passive	(1.675)	(1.189)	(486)
Imposte Anticipate	(1.997)	(1.288)	(709)
Sopravvenienze attive/passive	3	(2)	5
Totale	(3.017)	(1.735)	(1.282)

Utile Netto del Gruppo

Gli effetti combinati di minori ricavi e maggiori costi, hanno ovviamente prodotto un calo dell'utile netto del Gruppo (-51,08% rispetto al 30 giugno 2012) che si attesta a 4.056 migliaia di Euro.



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

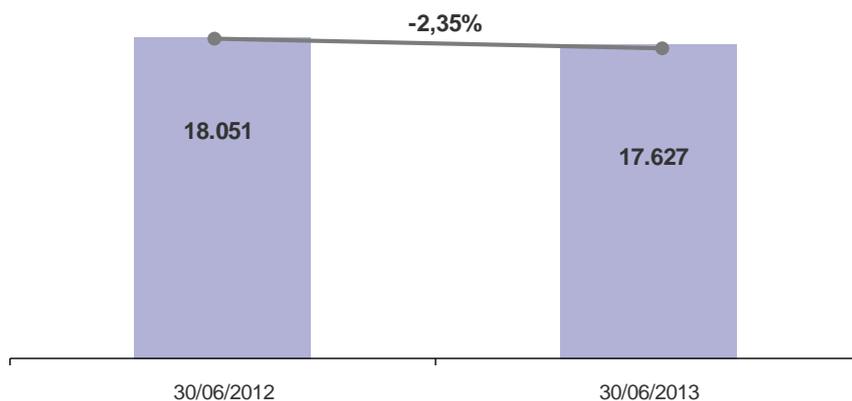


FFO

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 (imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione straordinaria e dei profitti relativi alle cessioni di immobili e dunque meglio si presta a rappresentare l'andamento della gestione ricorrente e tipica del Gruppo. Il dato registrato al 30 giugno 2013 registra un lieve flessione del 2,35% rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

FFO



ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2013, è così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	30/06/2013	31-dic-12	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.875.227	1.889.979	(14.752)	(0,78%)
CCN	76.181	75.713	468	0,62%
Altre passività non correnti	(66.947)	(68.520)	1.573	(2,30%)
TOTALE IMPIEGHI	1.884.461	1.897.172	(12.711)	(0,67%)
Patrimonio netto	758.109	753.566	4.543	0,60%
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	40.164	53.975	(13.811)	(25,59%)
PFN	1.086.188	1.089.631	(3.443)	(0,32%)
TOTALE FONTI	1.884.461	1.897.172	(12.711)	(0,67%)

Le principali variazioni del primo semestre 2013, rispetto al 31 dicembre 2012, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.889.979 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012 a 1.875.227 migliaia di Euro al 30 giugno 2013; la variazione di -14.752 migliaia di Euro è imputabile principalmente agli incrementi e decrementi che seguono:
 - ✓ **Investimenti immobiliari** (-18.435 migliaia di Euro). La variazione netta si riferisce prevalentemente:
 - agli incrementi, pari a +396 migliaia di Euro, riconducibili a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato prevalentemente i centri commerciali di Casilino, Guidonia e Ravenna.
 - alla riclassifica, pari a +1.052 migliaia di Euro, relativa ai lavori ultimati presso alcuni centri commerciali iscritti nelle immobilizzazioni in corso nell'esercizio precedente. In particolare l'incremento più significativo fa riferimento al centro commerciale di Buzau in Romania per lavori di *fitout* funzionali all'apertura del punto vendita H&M.
 - all'adeguamento al fair value al 30 giugno 2013, che ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 16.015 migliaia di Euro.
 - ✓ **Immobilizzazioni in corso** (+6.561 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:
 - all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno per un importo pari a circa 2.887 migliaia di Euro;
 - all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione relative al futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 110 migliaia di Euro;
 - all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale ESP, pari a 103 migliaia di Euro;
 - all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale Abruzzo, pari a 1.773 migliaia di Euro;
 - a lavori di restyling del Centro commerciale Sarca per circa 182 migliaia di Euro
 - a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali romeni per un valore pari a circa 1.616 migliaia di Euro.
 - I progetti in corso (Chioggia, Portogrande ed Esp), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di ripristino delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti per un importo pari a circa +369 migliaia di Euro, mentre il progetto relativo all'ampliamento di Centro d'Abruzzo, a seguito del

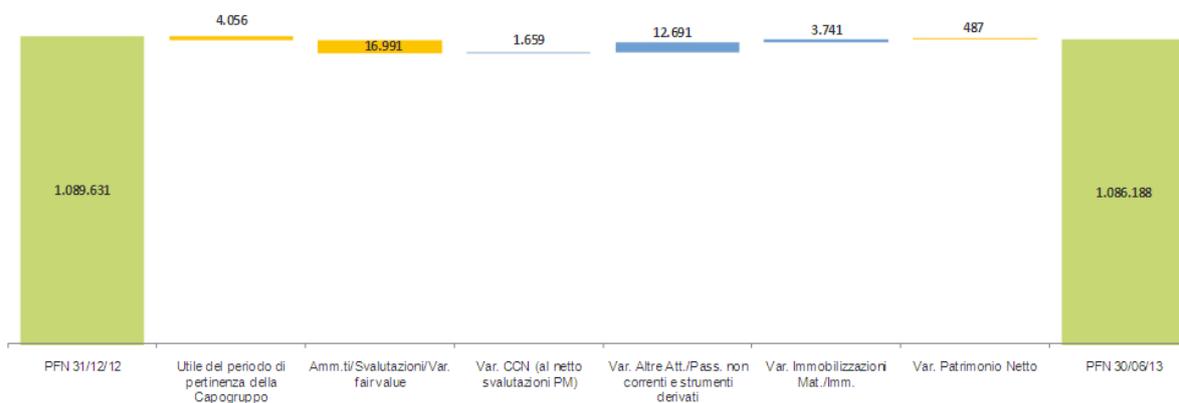
raggiungimento di una percentuale di avanzamento significativa della relativa costruzione, è stato contabilizzato con il metodo del fair value. Al 30 giugno 2013 l'adeguamento al fair value è stato pari a circa +506 migliaia di Euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- all'ultimazione di lavori, pari a circa 1.055 migliaia di Euro, prevalentemente riferiti ai lavori ultimati, presso il centro commerciale di Buzau, di fit out e refurbishment della facciata per l'apertura di H&M e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.
- ✓ **Attività per imposte anticipate** (-1.766 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - allo scarico della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs), a seguito della variazione positiva del fair value degli stessi, per un importo pari a -3.845 migliaia di Euro;
 - all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari, dei progetti in corso e delle rimanenze per un valore pari a circa +1.808 migliaia di Euro.

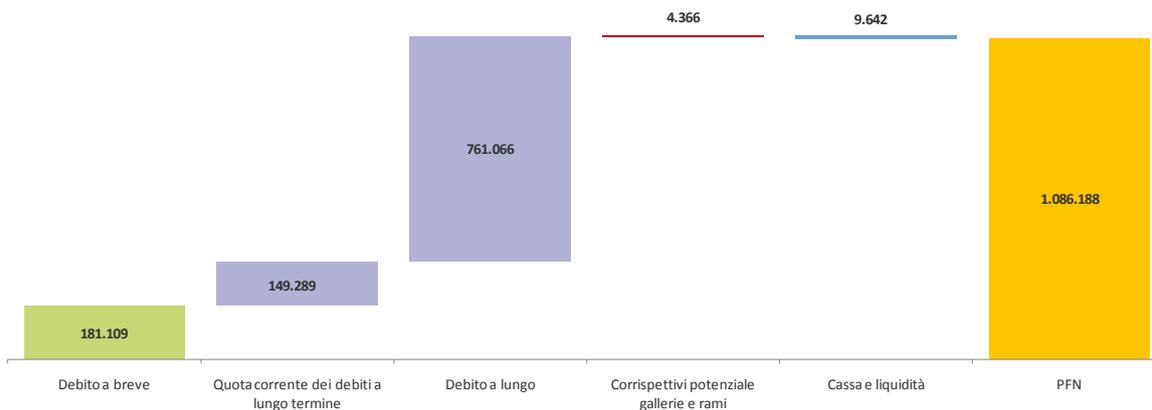
Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 18.
- ✓ **Crediti vari e altre attività non correnti** (-929 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro Città delle Stelle, per la quota di competenza rilevata a conto economico.
- ✓ **CCN** (+468 migliaia di Euro). La variazione è principalmente dovuta:
 - per +2.083 migliaia di Euro alle rimanenze per lavori in corso di costruzione e acconti. Tale variazione è dovuta all'avanzamento dei lavori sul sub ambito Piazza Mazzini di Livorno e alla svalutazione effettuata al fine di riflettere il minor valore del comparto non commerciale espresso in perizia, per la movimentazione si rimanda alla nota 22;
 - per +296 migliaia di Euro all'incremento dei crediti commerciali verso terzi e verso parti correlate, al netto del fondo svalutazione crediti;
 - per +300 migliaia di Euro alle altre attività correnti; tale variazione è prevalentemente da imputare al credito IVA e a costi registrati nel semestre ma di competenza dell'intero esercizio;
 - per -508 migliaia di Euro all'incremento netto dei debiti relativi a lavori e appalti eseguiti nel semestre e a parte dei costi accessori all'emissione dei prestiti obbligazionari;
 - per -2.003 migliaia di Euro all'incremento delle passività per imposte correnti relative prevalentemente allo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi liquidate nel mese di luglio;
 - per -535 migliaia di Euro alle altre passività correnti, che sono aumentate sostanzialmente per l'incasso di acconti relativi ai preliminari di vendita delle unità immobiliari site in Livorno.
- ✓ **Altre passività non correnti.** (+1.573 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - alla variazione della fiscalità differita passiva prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari; per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 18.
- ✓ **Patrimonio netto:** al 30 giugno 2013, si è attestato a 758.109 migliaia di Euro e la variazione di +4.543 migliaia di Euro è dovuta principalmente:
 - all'aumento del capitale sociale pari a 13.482 migliaia di Euro;
 - al decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 381 migliaia di Euro;
 - alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2012 pari a 22.333 migliaia di Euro;

- all'incremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a +8.342 migliaia di Euro per la Capogruppo e pari a +1.796 migliaia di Euro per una società controllata;
 - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -117 migliaia di Euro;
 - all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 4.056 migliaia di Euro e alla perdita di competenza dei terzi per 304 migliaia di Euro ;
 - all'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile per un importo pari a circa +1 migliaia di Euro.
- ✓ **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati:** la valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura al 30/06/2013 ha determinato una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a 13.811 migliaia di Euro.
- ✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/06/2013 è pari a 1.086.188 migliaia di Euro, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a +3.443 migliaia di Euro. la variazione è analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2013	31/12/2012
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(9.289)	(7.545)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(260)	(734)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(93)	(41)
LIQUIDITA'	(9.642)	(8.320)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	3.480	21.783
Passività finanziarie correnti	177.629	160.038
Quota corrente mutui	42.236	116.836
Passività per leasing finanziari quota corrente	279	275
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	106.774	224.685
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	330.398	523.617
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	320.756	515.297
Attività finanziarie non correnti	(793)	(25)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	4.366	8.081
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.303	5.444
Passività finanziarie non correnti	599.932	545.834
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	141.624	0
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	765.432	574.334
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.086.188	1.089.631

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



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 30 giugno, pari a 1,38, risulta analogo al dato del 31 dicembre 2012.



Il Gruppo per quanto riguarda le politiche finanziarie si muove all'interno di quanto stabilito dal Business Plan 2012-2015 in termini di:

- equilibrio patrimoniale: con un rapporto Debt/Equity previsto non superiore a 1,4X su arco piano
- equilibrio finanziario: con struttura delle fonti finanziarie e relative coperture orientate al medio/lungo periodo, coerentemente con la struttura degli impieghi.

Al 30 giugno 2013 il rapporto Debt/Equity è analogo al dato del 31 dicembre 2012.

Attualmente il 76,89% del debito a lungo termine (comprensivo del Bond) risulta coperto dal rischio di oscillazione dei tassi; l'indice di copertura sull'intera Posizione Finanziaria Netta è pari al 64,22%, in linea con il Business Plan 2012-2015 che prevede di effettuare coperture fino al massimo del 65% della Posizione Finanziaria Netta, compatibilmente con l'andamento dei parametri di riferimento e degli spread.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 278,5 milioni di Euro ed al 30/06/2013 risultano non utilizzate per 98,65 milioni di Euro.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

Non si segnalano eventi significativi dopo la chiusura semestrale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In un contesto di mercato ancora difficile e caratterizzato dal permanere di una generale situazione di crisi, il Gruppo IGD è riuscito a registrare una sostanziale tenuta dei fondamentali economico-finanziari, mostrando una generazione di cassa dall'attività caratteristica in linea con lo scorso anno. In linea con gli obiettivi a cui si ispira il modello di business del Gruppo, IGD proseguirà la politica di sostenibilità dei *tenants*. Non si prevedono scostamenti significativi, rispetto a quanto registrato nel primo semestre, in relazione alla gestione caratteristica, saranno sviluppati esclusivamente investimenti già in portafoglio, mantenendo sotto controllo la gestione finanziaria e rafforzando la struttura patrimoniale, come dimostrato dalle operazioni finanziarie effettuate nel semestre.

Rapporti 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 i dettagli dei rapporti intercorsi nel corso del semestre si veda l'apposita nota 42 al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Azioni Proprie

La società alla data del 30 giugno 2013 possiede n. 10.976.592 azioni ordinarie pari al 3,15% del Capitale Sociale per un controvalore complessivo di 22.141.778 Euro.

Attività di ricerca e sviluppo

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

Operazioni significative

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2013 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.

GRUPPO IGD**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO
2013**

Prospetto di Conto economico consolidato

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2013 (A)	30/06/2012 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	58.032	58.993	(961)
- ricavi vs. terzi		39.571	41.044	(1.473)
- ricavi vs. parti correlate		18.461	17.949	512
Altri proventi:	2	2.514	2.620	(106)
- altri proventi		1.765	1.874	(109)
- altri proventi da correlate		749	746	3
Totale ricavi e proventi operativi		60.546	61.613	(1.067)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	3	3.501	3.903	(402)
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		64.047	65.516	(1.469)
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	3	3.501	3.536	(35)
Costi per servizi	4	9.459	9.596	(137)
- costi per servizi		7.833	7.920	(87)
- costi per servizi vs. parti correlate		1.626	1.676	(50)
Costi del personale	5	4.237	4.027	210
Altri costi operativi	6	4.538	4.009	529
Totale costi operativi		21.735	21.168	567
(Ammortamenti e accantonamenti)		(1.906)	(1.888)	(18)
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze		(316)	(771)	455
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		(16.015)	(10.923)	(5.092)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	7	(18.237)	(13.582)	(4.655)
RISULTATO OPERATIVO		24.075	30.766	(6.691)
Risultato Gestione partecipazioni	8	(490)	(367)	(123)
Risultato Gestione partecipazioni		(490)	(367)	(123)
Proventi finanziari:	9	262	227	35
- verso terzi		262	219	43
- verso parti correlate		0	8	(8)
Oneri finanziari:	9	23.112	24.176	(1.064)
- verso terzi		22.436	22.938	(502)
- verso parti correlate		676	1.238	(562)
Saldo della gestione finanziaria		(22.850)	(23.949)	1.099
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		735	6.450	(5.715)
Imposte sul reddito del periodo	10	(3.017)	(1.735)	(1.282)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		3.752	8.185	(4.433)
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		304	107	197
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		4.056	8.292	(4.236)
- utile base per azione	11	0,013	0,028	
- utile diluito per azione	11	0,024	0,038	

Prospetto di Conto economico complessivo consolidato

Conto economico complessivo consolidato (importi in migliaia di Euro)	30/06/2013	30/06/2012
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	3.752	8.185
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(381)	(577)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(381)	(577)
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	13.983	(10.422)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(3.845)	2.866
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(116)	(387)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	10.022	(7.943)
Totale utile complessivo del periodo	13.393	(335)
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	304	107
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	13.697	(228)

Prospetto della Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2013 (A)	31/12/2012 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	102	98	4
Avviamento	13	11.427	11.427	0
		11.529	11.525	4
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	15	1.736.115	1.754.550	(18.435)
Fabbricato	14	9.228	9.349	(121)
Impianti e Macchinari	16	1.353	1.271	82
Attrezzatura e altri beni	16	1.947	2.179	(232)
Migliorie su beni di terzi	16	1.399	1.317	82
Immobilizzazioni in corso	17	82.937	76.376	6.561
		1.832.979	1.845.042	(12.063)
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	18	27.514	29.280	(1.766)
Crediti vari e altre attività non correnti	19	2.899	3.828	(929)
Partecipazioni	20	306	304	2
Attività finanziarie non correnti	21	793	25	768
Attività per strumenti derivati	44	125	150	(25)
		31.637	33.587	(1.950)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.876.145	1.890.154	(14.009)
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	80.122	78.039	2.083
Crediti commerciali e altri crediti	23	14.437	14.441	(4)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	831	531	300
Altre attività correnti	25	4.279	3.144	1.135
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	260	734	(474)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	93	41	52
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	9.289	7.545	1.744
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		109.311	104.475	4.836
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		1.985.456	1.994.629	(9.173)
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		325.052	311.569	13.483
Riserva sovrapprezzo azioni		147.730	147.730	0
Altre Riserve		241.744	240.938	806
Utili del gruppo		32.211	41.653	(9.442)
Totale patrimonio netto di gruppo		746.737	741.890	4.847
quota di pertinenza di terzi		11.372	11.676	(304)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	28	758.109	753.566	4.543
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	44	40.289	54.125	(13.836)
Passività finanziarie non correnti	29	751.225	559.359	191.866
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	29	15.000	15.000	0
Fondo TFR	30	1.322	1.191	131
Passività per imposte differite	18	43.797	45.422	(1.625)
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	1.373	1.667	(294)
Debiti vari e altre passività non correnti	32	7.577	7.398	179
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	33	12.878	12.842	36
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		873.461	697.004	176.457
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	34	326.918	501.834	(174.916)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	34	3.480	21.783	(18.303)
Debiti commerciali e altri debiti	36	9.537	8.287	1.250
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	37	3.617	4.359	(742)
Passività per imposte correnti	38	2.839	836	2.003
Altre passività correnti	39	7.481	6.946	535
Altre passività correnti vs parti correlate	40	14	14	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		353.886	544.059	(190.173)
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		1.227.347	1.241.063	(13.716)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		1.985.456	1.994.629	(9.173)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2012	298.273	147.730	252.347	56.891	755.241	11.812	767.053
Utile del periodo				8.292	8.292	(107)	8.185
Valutazione derivati cash flow hedge			(7.556)		(7.556)		(7.556)
Altri utili (perdite) complessivi			(964)		(964)		(964)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(8.520)	8.292	(228)	(107)	(335)
Ripartizione dell'utile 2011							
- dividendi distribuiti				(23.862)	(23.862)		(23.862)
- aumento capitale sociale	13.296				13.296		13.296
- destinazione a riserva legale			1.437	(1.437)	0		0
- destinazione ad altre riserve			1.227	(1.227)	0		0
Saldo al 30/06/2012	311.569	147.730	246.491	38.657	744.447	11.705	756.152

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2013	311.569	147.730	240.938	41.653	741.890	11.676	753.566
Utile del periodo	0	0		4.056	4.056	(304)	3.752
Valutazione derivati cash flow hedge			10.138	0	10.138	0	10.138
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(497)	0	(497)		(497)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	9.641	4.056	13.697	(304)	13.393
Ripartizione dell'utile 2012							
dividendi distribuiti	0	0	0	(22.333)	(22.333)		(22.333)
aumento capitale sociale	13.483	0	0	0	13.483		13.483
destinazione a riserva utili indivisi	0	0	0	0	0		0
destinazione a riserva legale	0	0	1.019	(1.019)	0		0
destinazione ad altre riserve	0	0	(9.854)	9.854	0		0
Saldo al 30/06/2013	325.052	147.730	241.744	32.211	746.737	11.372	758.109

Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30/06/2013	30/06/2012
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	735	6.450
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	4.431	3.425
Ammortamenti e accantonamenti	1.906	1.888
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso Rimanenze	316	771
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	16.015	10.923
Gestione di partecipazioni	3	8
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	23.406	23.465
Imposte sul reddito correnti	(655)	(742)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	22.751	22.723
Variazione delle rimanenze	(3.274)	(3.578)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	340	(1.825)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(1.043)	(735)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	895	714
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	36	35
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	19.705	17.335
(Investimenti) in immobilizzazioni	(7.638)	(6.000)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	0	240
(Investimenti) in Partecipazioni	(5)	(108)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	(7.643)	(5.868)
Variazione di attività finanziarie non correnti	(768)	16
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	(52)	(2.625)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	474	(68)
Dividend reinvestment option	13.101	12.714
Distribuzione di dividendi	(22.333)	(23.862)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(175.799)	31.902
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(18.303)	(415)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	193.376	(32.657)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	(10.304)	(14.995)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(14)	(51)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.744	(3.579)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	7.545	14.433
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	9.289	10.854

Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Criteri di redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2013, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 7 agosto 2013. IGD SIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

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

Criteri di redazione

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2013 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi, secondo quanto previsto per bilanci intermedi redatti in forma "sintetica", e sulla base dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale, e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda. Pur tuttavia, qui di seguito vengono riportati i criteri di valutazione relativi alle poste più rilevanti nell'ambito del Bilancio del Gruppo.

- **Investimenti Immobiliari**

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.

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, basato sull'attualizzazione (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) dei 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.

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 recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, la IGD SIIQ S.p.A ha dato incarico a CBRE Valuation S.p.A. e REAG S.p.A., 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 regola le attività del processo di raccolta dei dati, di trasmissione della documentazione, del riscontro della correttezza dei dati utilizzati, di coordinamento con i periti e di monitoraggio dell'intero processo. I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi.

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.

- **Immobilizzazioni in corso**

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 del fabbricato ed ottenute le licenze commerciali ed al raggiungimento di uno stato d'avanzamento significativo della relativa costruzione, il fair value si considera determinabile attendibilmente

e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il fair value, come descritto nel paragrafo precedente. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fin 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".

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*.

Gerarchia del *fair value*

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

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

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

Fair value measurements 30 Giugno 2013		
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		983.115
City Center Project		27.800
Ipermercati e supermercati		541.570
Porzioni di proprietà residuale		6.730
Totale investimenti immobiliari Italia		1.559.215
Iniziative dirette (1)		
Iniziative di sviluppo dirette (Terreni)		8.800
Totale iniziative di sviluppo		8.800
Investimenti immobiliari Romania:		
Gallerie Commerciali		172.800
Junior Ploiesti		4.100
Totale Romania		176.900
Totale Gruppo IGD		1.744.915

Note

(1) Trattasi di un progetto valutato al fair value a seguito dell'avvio significativo della relativa costruzione
La tabella sopra riportata non include le immobilizzazioni in corso valutate al costo.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, 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 (terreni) 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.

- **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.

Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato sono quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2013 di seguito elencati.

In data 16 giugno 2011, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio, per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. L'emendamento deve essere applicato dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012. Il Gruppo ha adottato tale emendamento a partire dal 1° gennaio 2013. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo o sul risultato del Gruppo.

In data 16 giugno 2011, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. Il Gruppo ha adottato tale emendamento a partire dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011, lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il Gruppo ha adottato tale emendamento a partire dal 1° gennaio 2013.

In data 16 dicembre 2011, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti devono essere applicati per gli esercizi aventi inizio dal 1° gennaio 2013. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul Gruppo.

In data 17 maggio 2012, lo IASB ha emesso l'annuale improvement agli IFRS ("Miglioramenti ai principi contabili internazionali – Ciclo 2009-2011") da applicare in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2013; di seguito segnaliamo quelle significative per il Gruppo:

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: l'emendamento chiarisce le modalità di presentazione delle informazioni comparative nel caso in cui un'impresa modifichi dei principi contabili ed effettui una riesposizione retrospettiva o una riclassifica e nei casi in cui l'impresa fornisca delle situazioni patrimoniali aggiuntive rispetto a quanto richiesto dal principio;

- IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: l'emendamento chiarisce che elementi quali pezzi di ricambio, attrezzature in dotazione e attrezzature per la manutenzione devono essere capitalizzati solo se questi rispettano la definizione di Immobili, impianti e macchinari, altrimenti devono essere rilevati come Rimanenze. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sul risultato del gruppo;
- IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio: l'emendamento elimina un'incoerenza tra lo IAS 12 – Imposte sul reddito e lo IAS 32 sulla rilevazione delle imposte derivanti da distribuzioni ai soci stabilendo che queste devono essere rilevate a conto economico nella misura in cui la distribuzione si riferisce a proventi generati da operazioni originariamente contabilizzate a conto economico. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sul risultato del gruppo;
- IAS 34 – Bilanci Intermedi: l'emendamento chiarisce che, per migliorare la coerenza con i requisiti dell'IFRS 8 – Settori Operativi, è necessario dare informativa sulle attività e passività totali per un settore oggetto di presentazione solo quando gli importi sono regolarmente forniti al più alto livello decisionale operativo e vi è stata una variazione significativa rispetto agli importi indicati nell'ultimo bilancio annuale per tale settore oggetto di informativa.

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

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

Uso di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio consolidato la Direzione aziendale ha effettuato stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Va rilevato che, trattandosi di stime esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico.

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2013 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, ai fini di allinearle ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2012, l'area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	336.028.239,08	Eur				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	Eur	100,00%	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	Eur	100,00%	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	Eur	80%	IGD Management s.r.l.	80,00%	Società di costruzione
IGD Property SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	150.000,00	Eur	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100,00%	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	100,00%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi 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	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Forte di Brondolo	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	Italia	67.180	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	100%	Consorzio Urbanistico
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Imprese collegate e valutate al costo								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Eur		Millennium Gallery s.r.l.	35,40%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Virtus College S.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	10.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	40,00%	Promozione attività sportiva
Altre imprese valutate al costo								
Iniziativa Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	60.000,00	Eur		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	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	8,33%	Promozione attività sportiva

Stagionalità

L'attività svolta dalla società non presenta andamenti derivanti da fattori di stagionalità o ciclicità.

Informativa per settori 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.

€/1000	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012
CONTO ECONOMICO	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
RICAVI	57.991	58.993	2.514	2.620	41	0			60.546	61.613
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE					3.501	3.903			3.501	3.903
COSTI DIRETTI	(11.857)	(11.523)	(2.191)	(2.243)	(3.710)	(3.665)			(17.758)	(17.431)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	46.134	47.470	323	377	(168)	238	0	0	46.289	48.085
SPESE GENERALI							(5.161)	(4.974)	(5.161)	(4.974)
EBITDA	46.134	47.470	323	377	(168)	238	(5.161)	(4.974)	41.129	43.112
SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI	(15.657)	(11.789)	(0)	(1)	(1.192)	(354)	(204)	(201)	(17.054)	(12.345)
EBIT	30.477	35.681	323	376	(1.360)	(116)	(5.365)	(5.175)	24.075	30.766
MARGINE GEST. FINANZIARIA							(22.850)	(23.950)	(22.850)	(23.949)
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI							(490)	(367)	(490)	(367)
IMPOSTE							3.017	1.735	3.017	1.735
UTILE NETTO									3.752	8.185
(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI					304	107			304	107
UTILE NETTO DEL GRUPPO									4.056	8.292

€/1000	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012
STATO PATRIMONIALE	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
ATTIVITA' MATERIALI	1.740.805	1.759.309			8	8	9.228	9.349	1.750.041	1.768.666
ATTIVITA' IMMATERIALI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI					375	1	41.874	44.936	42.249	44.937
INVESTIMENTI IN CORSO	82.937	76.376							82.937	76.376
CCN	996	(3.348)	(35)	2.953	109.684	76.108	(34.464)		76.181	75.713
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	(36.207)	(44.567)	(1.951)	(734)	(28.789)	(23.219)			(66.947)	(68.520)
TOTALE IMPIEGHI	1.788.531	1.787.770	(1.986)	2.219	81.278	52.898	16.638	54.285	1.884.461	1.897.172
PFN (ATTIVITA') E PASSIVITA' NETTE PER STRUMENTI DERIVATI	1.046.714	1.011.423	(1.584)		24.420	23.923	16.638	54.285	1.086.188	1.089.631
	40.164	53.975							40.164	53.975
PATRIMONIO	701.653	722.372	(402)	2.219	56.858	28.975			758.109	753.566
TOTALE FONTI	1.788.531	1.787.770	(1.986)	2.219	81.278	52.898	16.638	54.285	1.884.461	1.897.172

€/1000	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2012
RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	23.870	24.132	23.392	23.741	5.279	5.570	52.541	53.443
RICAVI UNA TANTUM	56	1	14	13			70	14
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	677	656	448	463			1.125	1.119
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	79	122	6	14	10	19	95	155
TOTALE	24.682	24.911	23.860	24.231	5.289	5.589	53.831	54.731

Nota 1) Ricavi

Ricavi	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Ipermercati di proprietà	17.387	16.875	512
Locazioni e affitti d'azienda	17.387	16.875	512
Verso parti correlate	17.387	16.875	512
Ipermercati di proprietà di terzi	58	56	2
Affitto azienda	58	56	2
Verso parti correlate	58	56	2
Supermercato di proprietà	193	189	4
Locazioni	193	189	4
Verso parti correlate	193	189	4
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	17.638	17.120	518
Gallerie di proprietà, uffici e city center	35.112	36.503	(1.391)
Locazioni	9.889	10.217	(328)
Verso parti correlate	182	196	(14)
Verso terzi	9.707	10.021	(314)
Affitti d'azienda	25.223	26.286	(1.063)
Verso parti correlate	229	223	6
Verso terzi	24.994	26.063	(1.069)
Gallerie di proprietà di terzi	3.854	3.951	(97)
Locazioni	164	163	1
Verso parti correlate	42	41	1
Verso terzi	122	122	0
Affitti d'azienda	3.690	3.788	(98)
Verso parti correlate	96	95	1
Verso terzi	3.594	3.693	(99)
Ricavi contratti diversi e locazioni temporanee	1.428	1.419	9
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	1.154	1.145	9
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate	274	274	0
TOTALE GALLERIE	40.394	41.873	(1.479)
TOTALE GENERALE	58.032	58.993	(961)
di cui correlate	18.461	17.949	512
di cui terzi	39.571	41.044	(1.473)

Per il commento si rimanda all'apposito paragrafo inserito nella Relazione intermedia sulla gestione.

Nota 2) Altri proventi

Altri proventi	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Risarcimenti da assicurazioni	0	4	(4)
Sopravvenienze attive/(passive)	0	11	(11)
Ricavi per direzione Centri	1.695	1.776	(81)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	64	59	5
Altri ricavi diversi	6	24	(18)
Totale altri proventi vs terzi	1.765	1.874	(109)
Ricavi per direzione Centri vs correlate	701	685	16
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	31	31	0
Ricavi per commercializzazione	17	30	(13)
Totale altri proventi vs correlate	749	746	3
Totale	2.514	2.620	(106)

Dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 si è provveduto a compensare i costi e ricavi da rifatturazione. Per omogeneità è stato riclassificato anche il dato relativo al primo semestre 2012.

Gli altri proventi si riferiscono prevalentemente ai mandati di facility management, che risultano in modesto calo rispetto al 2012, così come le altre voci che registrano una lieve diminuzione, dovuta anche a minori commercializzazioni verso correlate rispetto al primo semestre 2012.

Nota 3) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione e costi di realizzazione

Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	3.501	3.536	(35)
Interessi Capitalizzati		367	(367)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	3.501	3.903	(402)

La variazione delle rimanenze per lavori in corso di costruzione si riferisce all'iniziativa di Porta a Mare a Livorno e riflette l'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 3.501 migliaia di Euro. Al 30 giugno 2013 non si è provveduto a capitalizzare gli interessi passivi, al fine di non attribuire al progetto un valore superiore al valore equo espresso dalla perizia.

Rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente la svalutazione, effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il suo valore equo, è stata contabilizzata nella voce Svalutazione/Ripristini Immobilizzazioni in corso e Rimanenze, riclassificando il dato relativo al semestre precedente (348 migliaia di Euro) a fini comparativi.

Nota 4) Costi per servizi

Costi per servizi	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Costi per servizi	7.833	7.920	(87)
Affitti passivi	3.448	3.414	34
Noleggio veicoli	117	102	15
Utenze	88	66	22
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	190	222	(32)
Spese gestione centri	1.156	958	198
Servizi amministrativi gestione centri	327	326	1
Onorari e compensi	155	113	42
Compensi ad organi sociali	394	405	(11)
Compensi società di revisione	85	81	4
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	145	170	(25)
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	243	240	3
Costi per viaggi e pernottamenti	58	69	(11)
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	10	21	(11)
Consulenze	529	543	(14)
Manutenzioni, riparazioni e assicurazioni	578	819	(241)
Commissioni e servizi bancari	90	76	14
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	106	109	(3)
Altri	114	186	(72)
Costi per servizi vs. parti correlate	1.626	1.676	(50)
Affitti passivi	903	930	(27)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	25	0	25
Service	127	127	0
Spese gestione centri	479	502	(23)
Assicurazioni	30	32	(2)
Compensi ad organi sociali	58	59	(1)
Consulenze	0	6	(6)
Manutenzioni e riparazioni	4	0	4
Altri	0	20	(20)
Totale	9.459	9.596	(137)

La voce 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 ad altri costi quali compensi a organi sociali e società di revisione e consulenze. Si registra un leggero decremento generalizzato su tutte le nature di costo. Il decremento più rilevante si verifica nelle manutenzioni ordinarie che passa da 819 migliaia di Euro a 578 migliaia di Euro a seguito dei maggiori interventi che si erano resi necessari nel corso del semestre precedente. Quanto sopra rilevato è in parte compensato dalla voce Spese per la gestione dei centri che sono in incremento di circa 198 migliaia di Euro, per effetto principalmente di un aumento della vacancy media che ha comportato maggiori oneri per locali affitti a carico del gruppo.

Nota 5) Costo del personale

Costi del personale	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Salari e stipendi	3.103	2.977	126
Oneri sociali	889	870	19
Trattamento di fine rapporto	173	147	26
Altri costi	72	33	39
TOTALE	4.237	4.027	210

Il costo del personale risulta in incremento rispetto a quanto rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'inserimento di due nuove risorse e di incrementi retributivi contrattuali e di merito.

La voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a 43 migliaia di Euro.

Nota 6) Altri costi operativi

Altri costi operativi	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
IMU/Tax property	3.962	3.457	505
Altre imposte e tasse	28	31	(3)
Registrazione contratti	180	181	(1)
Minusvalenze	49	0	49
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	3	52	(49)
Quote associative	62	41	21
Perdite su crediti	37	6	31
Indennizzi vari	0	10	(10)
Carburanti, pedaggi	83	84	(1)
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	18	28	(10)
Altri costi operativi	116	119	(3)
TOTALE	4.538	4.009	529

La variazione degli altri costi operativi è da imputare prevalentemente alla Imposta Municipale sugli immobili di proprietà (IMU) che per il primo semestre è stata stanziata sulla base dell'acconto versato nel mese di giugno 2013 che è stato determinato tenendo conto dell'incremento dei coefficienti di calcolo sulla categoria catastale D8 (grandi superfici commerciali), entrato in vigore a far data dal 1 gennaio 2013.

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

Ammortamenti e Accantonamenti, Svalutazioni e variazioni di fair value	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(13)	(11)	(2)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(646)	(641)	(5)
Svalutazione crediti	(1.183)	(1.236)	53
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(64)	0	(64)
Totale ammortamenti e accantonamenti	(1.906)	(1.888)	(18)
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(316)	(771)	455
Variazioni di fair value	(16.015)	(10.923)	(5.092)
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	(18.237)	(13.582)	(4.655)

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in Nota 15 e le svalutazioni commentate in Nota 17. Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2013 sono pari a 16.015 migliaia di Euro.

La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze" contiene:

- un ripristino delle svalutazioni effettuate in esercizi precedenti, operato sulle iniziative di sviluppo dirette relative all'ampliamento Esp, ampliamento Porto Grande e Chioggia Retail Park, iscritte tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo, pari a 369 migliaia di Euro;
- una variazione positiva di Fair value, pari a 506 migliaia di Euro, relativa al progetto "Ampliamento Centro d'Abruzzo", a seguito dell'avvio significativo della relativa costruzione (avanzamento oltre il 30%);
- una svalutazione, pari a 1.191 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 30 giugno 2013.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti, pari a 1.183 migliaia di Euro, in linea con l'esercizio precedente, è stato effettuato valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo.

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni

Risultato Gestione partecipazioni	30/06/2013	30/06/2012	Variazioni
Svalutazione di partecipazioni	(3)	(8)	5
Aggiustamento prezzo su cessione partecipazione	(487)	(359)	(128)
Totale Risultato Gestione partecipazioni	(490)	(367)	(123)

Il risultato della gestione delle partecipazioni nel corso del primo semestre 2013 è da imputarsi principalmente alla regolazione avvenuta nel primo semestre, dell'aggiustamento prezzo relativo alla cessione, effettuata nel 2010, della partecipazione RGD S.r.l. (ora Beni Stabili).

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

Proventi finanziari	30/06/2013	30/06/2012	Variazioni
Interessi attivi bancari	28	54	(26)
Interessi attivi e proventi diversi	38	9	29
Interessi su Time deposit	0	14	(14)
Utili su cambi	196	142	54
Totale vs terzi	262	219	43
Interessi attivi verso correlate	0	8	(8)
Totale vs correlate	0	8	(8)
Totale proventi finanziari	262	227	35

I proventi finanziari sono in incremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romena che, al 30 giugno 2013, è pari a 196 migliaia di Euro rispetto a 142 migliaia di Euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Oneri finanziari	30/06/2013	30/06/2012	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	152	152	0
Interessi passivi vs Coop Adriatica	524	1.086	(562)
Totale vs correlate	676	1.238	(562)
Interessi passivi bancari	2.370	2.390	(20)
Interessi e oneri diversi	262	565	(303)
Perdite su cambi	179	25	154
Interessi mutui	5.918	8.094	(2.176)
Oneri finanziari su leasing	51	97	(46)
Interessi e oneri bond	6.630	6.527	103
Differenziali IRS	7.026	5.240	1.786
Totale vs terzi	22.436	22.938	(502)
Totale oneri finanziari	23.112	24.176	(1.064)

Gli oneri finanziari sono in diminuzione di circa 1.064 migliaia di Euro rispetto al primo semestre 2012.

Tale decremento è da imputare alla riduzione del costo medio del debito che passa dal 4,33% del 30 giugno 2012 al 4,13% mentre, al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario convertibile passa dal 3,96% al 3,79%.

Le variazioni rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente sono ascrivibili principalmente:

- al decremento degli oneri finanziari verso Coop Adriatica per effetto del minor utilizzo del fido concesso;

- al decremento dell'euribor che ha avuto una forte flessione passando da 0,89 (media mese) del 1° semestre 2012 a 0,21 (media mese) del 1° semestre 2013, parzialmente compensato da un leggero aumento degli spread sui finanziamenti a breve termine e sui mutui rinegoziati;
- al venir meno degli oneri relativi all'opzione call sulla quota del 20% della partecipazione in Porta Medicea in quanto esercitata nell'aprile 2012.

Come già evidenziato nel paragrafo "Eventi societari" della Relazioni Intermedia sulla Gestione la società, nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Scambio, in data 7 maggio ha emesso obbligazioni per un ammontare nominale complessivo pari a 122.900.000 Euro con scadenza 7 maggio 2017 e interessi pari al 4,335%.

Inoltre ha collocato Nuove Obbligazioni residue a investitori terzi per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 22.000.000, anch'esse con scadenza 7 maggio 2017 e interessi pari al 4,335%.

I costi accessori alle obbligazioni emesse sono stati pari a circa 1,5 milioni di Euro e saranno spesati lungo la durata degli stessi con il criterio del costo ammortizzato.

Ai sensi dello IAS 39 par. 40 e AG 62, si è proceduto alla verifica dei termini contrattuali delle nuove obbligazioni, accertando che gli stessi non sono sostanzialmente difformi da quelli del prestito obbligazionario convertibile e l'operazione, limitatamente a 122,9 milioni di Euro, è stata contabilizzata come una ristrutturazione del debito. Pertanto, la differenza tra il valore contabile del prestito obbligazionario convertibile alla data dello scambio ed il valore di rimborso a scadenza, pari a 1.891 migliaia di Euro, è stata inclusa, unitamente ai nuovi costi accessori, nel calcolo del costo ammortizzato.

I 2 prestiti obbligazionari in essere hanno le seguenti caratteristiche:

- ✓ Bond convertibile valore nominale 107,1 milioni, tasso complessivo pari al 6,05%, scadenza 28 dicembre 2013;
- ✓ Bond scambiato valore nominale 122,9 milioni, tasso complessivo pari al 5,06%, scadenza 7 maggio 2017 e ulteriori nominali 22 milioni, tasso complessivo pari al 4,62%, scadenza 7 maggio 2017.

Nota 10) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	30/06/2013	30/06/2012	Variazione
Imposte Correnti	652	744	(92)
Imposte Differite passive	(1.675)	(1.189)	(486)
Imposte Anticipate	(1.997)	(1.288)	(709)
Sopravvenienze attive/passive	3	(2)	5
Totale	(3.017)	(1.735)	(1.282)

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 3.017 migliaia di Euro al 30 giugno 2013 e quindi in significativo incremento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente e ciò è dovuto principalmente all'effetto netto delle svalutazioni e rivalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva di 27,56% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value, il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari all'8,68%, sostanzialmente in linea rispetto all'8,29% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

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. 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 (per il calcolo dell'*utile diluito* è stata apportata una variazione all'utile riservato agli

azionisti della Capogruppo per la quota, al netto del relativo effetto fiscale, degli interessi relativi all'obbligazione) 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.

Utile per azione	30/06/2013	30/06/2012
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	4.056	8.292
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	9.590	14.753
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	320.836.402	300.109.223
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	391.817.299	383.811.499
Utile base per Azione	0,013	0,028
Utile diluito per Azione	0,024	0,038

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

Attività immateriali a vita definita 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2012
Attività immateriali a vita definita	78	8	0	(23)	0	63
Attività immateriali a vita definita in corso	0	35	0	0	0	35
Totale attività immateriali a vita definita	78	43	0	(23)	0	98

Attività immateriali a vita definita 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2013
Attività immateriali a vita definita	63	17	0	(13)	32	99
Attività immateriali a vita definita in corso	35	0	0	0	(32)	3
Totale attività immateriali a vita definita	98	17	0	(13)	0	102

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dalla Società, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni.

Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio netto.

Nel primo semestre 2013 è terminato il progetto relativo all'acquisizione di licenze software e di conseguenza sono stati riclassificati 32 migliaia di Euro dalla voce attività immateriali in corso alla voce in oggetto.

Nota 13) Avviamento

Avviamento 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	saldo al 31/12/2012
Avviamento	11.427					11.427

Avviamento 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ri pristini da impairment test	saldo al 31/06/2013
Avviamento	11.427					11.427

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 30 giugno 2013:

Avviamento	31/12/2012	30/06/2013
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r	1	1
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	11.427	11.427

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazine" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse nelle relative business combinations. Per l'analisi di recuperabilità di tali valori relativi agli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti dai periti CBRE e REAG (rimandiamo a quanto riportato 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 rileva nel 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 Centro Nova, Città delle Stelle, San Donà, Service e Winmarkt management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non in proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2013 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

Nota 14) Fabbricato sede

Fabbricato 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortame nti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2012
Costo storico	10.114					10.114
Fondo ammortamento	(522)			(243)		(765)
Valore netto contabile	9.592	0	0	(243)	0	9.349

Fabbricato 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2013
Costo storico	10.114					10.114
Fondo ammortamento	(765)			(121)		(886)
Valore netto contabile	9.349	0	0	(121)	0	9.228

La voce accoglie i costi sostenuti a seguito della acquisizione del fabbricato che ospita la sede operativa. 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 e quelli per valutazione al fair value.

Investimenti immobiliari 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 31/12/2012
Investimenti immobiliari	1.779.445	3.332	(896)	6.305	(35.688)	2.052	1.754.550
Investimenti immobiliari 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 30/06/2013
Investimenti immobiliari	1.754.550	396	(3.868)	9.895	(25.910)	1.052	1.736.115

Gli incrementi sono riconducibili a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato prevalentemente i centri commerciali di Casilino, Guidonia e Ravenna.

Il decremento si riferisce prevalentemente all'adeguamento del corrispettivo potenziale relativo ad una galleria commerciale.

Le voci riclassifiche accoglie i lavori ultimati presso alcuni centri commerciali iscritti nelle immobilizzazioni in corso nell'esercizio precedente. In particolare l'incremento più significativo fa riferimento al centro commerciale di Buzau in Romania per lavori di *fitout* funzionali all'apertura del punto vendita H&M.

L'adeguamento al fair value al 30 giugno 2013 ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni.

Per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo "Il portafoglio immobiliare" inserito nella Relazione Intermedia sulla Gestione.

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

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

La variazione, al netto dei relativi ammortamenti, è dovuta principalmente ai lavori di adeguamento dell'impianto di refrigerazione presso il centro commerciale di Ascoli e ai lavori di adattamento locali sul centro non di proprietà "Centro Nova".

Si presenta di seguito la movimentazione relativa all'esercizio corrente e dell'esercizio precedente degli impianti e macchinari:

Impianti e macchinari 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2012
Costo storico	2.947	245	(3)				3.189
Fondo ammortamento	(1.559)			(359)			(1.918)
Valore netto contabile	1.388	245	(3)	(359)	0	0	1.271
Impianti e macchinari 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2013
Costo storico	3.189	263	(2)				3.450
Fondo ammortamento	(1.918)		1	(180)			(2.097)
Valore netto contabile	1.271	263	(1)	(180)	0	0	1.353
Attrezzature 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2012
Costo storico	4.049	152	(6)		79	(5)	4.269
Fondo ammortamento	(1.582)		5	(516)		3	(2.090)
Valore netto contabile	2.467	152	(1)	(516)	79	(2)	2.179
Attrezzature 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2013
Costo storico	4.269	38	(31)		3		4.279
Fondo ammortamento	(2.090)		9	(251)			(2.332)
Valore netto contabile	2.179	38	(22)	(251)	3	0	1.947
Migliorie su beni di terzi 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2012
Valore netto contabile	1.460	2		(185)	40		1.317
Migliorie su beni di terzi 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2013
Valore netto contabile	1.317	176		(94)			1.399

Nota 17) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni da impairment test) i)/Ripristini da impairment test	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2012
Immobilizzazioni in corso	69.834	10.166	(581)	(1.803)	(1.211)	(29)	76.376
Immobilizzazioni in corso 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni da impairment test) i)/Ripristini da impairment test	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2013
Immobilizzazioni in corso	76.376	7.018	(284)	(1.055)	875	7	82.937

La variazione è dovuta principalmente all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:

- all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno per un importo pari a circa 2.887 migliaia di Euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione relative al futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 110 migliaia di Euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale ESP, pari a 103 migliaia di Euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale Abruzzo, pari a 1.773 migliaia di Euro;
- a lavori di restyling del Centro commerciale Sarca per circa 182 migliaia di Euro;
- a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali rumeni per un valore pari a circa 1.616 migliaia di Euro.
- I progetti in corso (Chioggia, Portogrande ed Esp), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di ripristino delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti per un importo pari a circa +369 migliaia di Euro, mentre il progetto relativo all'ampliamento di Centro d'Abruzzo, a seguito del raggiungimento di una percentuale di avanzamento significativa della relativa costruzione, è stato contabilizzato con il metodo del fair value. Al 30 giugno 2013 l'adeguamento al fair value è stato pari a circa +506 migliaia di Euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- all'ultimazione di lavori, pari a circa 1.055 migliaia di Euro, prevalentemente riferiti ai lavori ultimati, presso il centro commerciale di Buzau, di *fitout* e refurbishment della facciata per l'apertura di H&M e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.

Per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo "Il portafoglio immobiliare" inserito nella Relazione Intermedia sulla Gestione.

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

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite contengono principalmente l'effetto imposte sugli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari e dei contratti IRS in essere.

Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Attività per imposte anticipate	27.514	29.280	(1.766)
Passività per imposte differite passive	(43.797)	(45.422)	1.625

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

Attività per imposte anticipate	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Fondi tassati	163	312	(149)
Effetto ias 40	13.989	12.454	1.535
Effetto maggior valore fiscale terreni	753	753	0
Effetto operazioni irs	10.228	14.073	(3.845)
Effetto su svalutazioni progetti in corso, terreni e rimanenze	776	503	273
Effetto su svalutazione partecipazioni	193	394	(201)
Effetto perdita consolidato fiscale	1.347	693	654
Altri effetti	65	98	(33)
Totale attività per imposte anticipate	27.514	29.280	(1.766)

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente:

- ✓ ai fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;

- ✓ all'effetto delle svalutazioni per adeguamento al valore equo di alcuni investimenti immobiliari, progetti in corso e rimanenze;
- ✓ all'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs).

Le variazioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente si riferiscono principalmente:

- ✓ al reversal della fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) per un importo pari a 3.845 migliaia di Euro dovuto al favorevole andamento dei tassi di interesse che ha determinato un miglioramento del valore mtm dei contratti Irs;
- ✓ al reversal della fiscalità anticipata relativa ai ripristini delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti sulle immobilizzazioni in corso per un importo pari a 102 migliaia di Euro e all'iscrizione di fiscalità anticipata, pari a 375 migliaia di Euro, sulla svalutazione delle Rimanenze relative al Progetto Porta a Mare;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità anticipata sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari per un importo pari a 1.535 migliaia di Euro;
- ✓ al reversal della fiscalità anticipata stanziata sugli accantonamenti a fondo svalutazione crediti, dovuto all'assoggettamento di numerosi clienti in contenzioso, nel corso del primo semestre 2013, a procedure concorsuali, che ha determinato la deducibilità fiscale degli accantonamenti effettuati nei precedenti esercizi.

Si segnala infine l'incremento dei crediti per imposte anticipate stanziate a fronte del conseguimento, nel primo semestre, di un reddito imponibile negativo emerso in sede di determinazione del reddito Ires nell'ambito del consolidato fiscale. Si è proceduto all'adeguamento del credito in oggetto a seguito di valutazione positiva circa l'esistenza di futuri redditi imponibili positivi del gruppo, che consentiranno l'utilizzo delle perdite conseguite.

Passività per imposte differite	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Effetto imposte sul fair value degli immobili	43.437	45.210	(1.773)
Effetto su rivalutazioni progetti in corso	140	0	140
Effetto imposte su bond convertibile	36	39	(3)
Altri effetti	184	173	11
Totale passività per imposte differite	43.797	45.422	(1.625)

Le imposte differite stanziate sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari.

Il decremento è da imputarsi prevalentemente alle svalutazioni degli investimenti immobiliari rilevate nel semestre.

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	2.845	3.767	(922)
Depositi cauzionali	50	57	(7)
Totale	2.899	3.828	(929)

La voce Usufrutto accoglie il costo sostenuto dalla società nel precedente esercizio per assicurarsi il diritto reale di godimento sulla galleria commerciale del centro "Città delle Stelle". L'imputazione a conto

economico della quota parte di competenza del semestre 2013 ha determinato il decremento della voce in oggetto.

Nota 20) Partecipazioni

Di seguito si espone il dettaglio delle partecipazioni e la movimentazione del periodo:

Partecipazioni	31/12/2012	incrementi	decrementi	svalutazioni	30/06/2013
Partecipazioni in società controllate					
Consorzio Forte di Brondolo	55				55
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Partecipazioni in società collegate					
Consorzio Millennium center	4				4
Virtus College srl		4			4
Partecipazioni in altre imprese					
Iniziative Bologna Nord	72			(2)	70
Consorzio business park	15				15
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	100				100
Altre minori	2				2
Totale	304	4	0	(2)	306

Nel corso del semestre sono state acquistate quote della società Virtus College srl, per un importo pari al 40% del Capitale Sociale.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

Attività finanziarie non correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Attività finanziarie non correnti	793	25	768

La voce accoglie principalmente la quota non corrente dei crediti finanziari relativi a finanziamenti infruttiferi concessi alle società Iniziative Bologna Nord e Virtus College.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

Rimanenze per lavori in corso e acconti	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	30/06/2013
Progetto polo multifunzionale	77.471	3.501		(1.191)	79.781
Acconti	568	124	(351)		341
Totale lavori in corso	78.039	3.625	(351)	(1.191)	80.122

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, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 3.501 migliaia di Euro.

Gli incrementi della voce Acconti si riferiscono ad acconti versati in relazione a nuovi contratti stipulati e relativi ad opere di urbanizzazione e di realizzazione mentre il decremento si riferisce a lavori eseguiti nel semestre.

La svalutazione, pari a 1.191 migliaia di Euro, è stata effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2013.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	28.798	27.084	1.714
Fondo svalutazione crediti	(14.361)	(12.643)	(1.718)
Totale	14.437	14.441	(4)

I crediti commerciali netti risultano in linea rispetto al 31 dicembre 2012. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie. L'incremento dei crediti al lordo del relativo fondo svalutazione si deve prevalentemente al credito maturato nel primo semestre 2013 nei confronti della società Magazzini Darsena S.p.A che, in considerazione del contenzioso in essere, è stato svalutato per l'intero ammontare maturato. Inoltre nel semestre si è assistito ad un incremento dei crediti in procedura concorsuale di numerosi clienti già in gran parte in contenzioso.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2012	effetto traduzione	Utilizzi	Svalutaz./ (utilizzi) interessi di mora	Accantonamenti	30/06/2013
Fondo Svalutazione crediti	12.643	(16)	(424)	(42)	2.200	14.361
Totale fondo svalutazione crediti	12.643	(16)	(424)	(42)	2.200	14.361

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Crediti vs controllante	43	52	(9)
Totale controllante	43	52	(9)
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	1	(1)
Consorzio C. C. i Bricchi	5	1	4
Ipercoop Sicilia	0	24	(24)
Viaggia con noi	0	4	(4)
Vignale Comunicazioni srl	140	55	85
Unicoop Tirreno scarl	296	51	245
Ipercoop Tirreno	10	0	10
Librerie Coop spa	28	14	14
Robintur spa	1	1	(0)
Consorzio La Torre	142	164	(22)
Consorzio Crema	32	31	1
Consorzio Forte di Brondolo	2	2	0
Consorzio Katanè	119	119	0
Consorzio Lame	4	1	3
Consorzio Coné	4	1	3
Consorzio Sarca	5	10	(5)
Altre parti correlate	788	479	309
Totale parti correlate	831	531	300

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

Nota 25) Altre attività correnti

Altre attività correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.842	1.624	218
Erario c/ires	418	520	(102)
Erario c/irap	31	70	(39)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	14	8	6
Crediti v/assicurazioni	0	0	0
Ratei e risconti	1.207	421	786
Costi sospesi	283	251	32
Altri	484	250	234
Totale altre attività correnti	4.279	3.144	1.135

Le altre attività correnti sono in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente del credito Iva, legato alle liquidazioni periodiche e della voce ratei e risconti relativa a costi registrati nel semestre ma di competenza dell'intero esercizio.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Altre attività finanziarie	93	41	52
Totale vs terzi	93	41	52
Verso altre parti correlate	260	734	(474)
Totale vs parti correlate	260	734	(474)

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono alla quota a breve di un finanziamento infruttifero concesso alla società Iniziative Bologna Nord.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	9.105	7.377	1.728
Cassa e assegni	184	168	16
Totale disponibilità liquide	9.289	7.545	1.744

La liquidità presente al 30/06/2013 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 28) Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto Consolidato è così composto:

Patrimonio netto	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Capitale sociale	325.052	311.569	13.483
Riserva sovrapprezzo azioni	147.730	147.730	0
Totale Altre riserve	241.744	240.938	806
Riserva legale	11.459	10.440	1.019
Riserva da conversione euro	23	23	0
Riserva avanzi da fusione	13.736	13.736	0
Riserva azioni proprie in portafoglio	(11.276)	(11.276)	0
Riserva di Cash Flow Hedge	(19.429)	(27.771)	8.342
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(7.535)	(9.331)	1.796
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.808	29.807	1
Riserva costi aumento capitale sociale	(962)	(581)	(381)
Riserva Fair Value	230.273	240.127	(9.854)
Riserva di traduzione	(4.353)	(4.236)	(117)
Totale utili del gruppo	32.211	41.653	(9.442)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	28.155	30.365	(2.210)
Utile (Perdita) del periodo del gruppo	4.056	11.288	(7.232)
Patrimonio netto del Gruppo	746.737	741.890	4.847
Capitale e riserve di terzi	11.676	11.812	(136)
Utile (Perdita) di terzi	(304)	(136)	(168)
Patrimonio netto del Gruppo	11.372	11.676	(304)
Patrimonio netto consolidato	758.109	753.566	4.543

Il patrimonio netto si è movimentato per effetto:

- dell'aumento del capitale sociale della capogruppo, pari a 13.483 migliaia di Euro, deliberato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in data 18 aprile 2013;
- del decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow Hedge, pari a 8.342 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a 1.796 migliaia di Euro per la società controllata Igd Management;
- dell'incremento della riserva legale, pari a 1.019 migliaia di Euro, in applicazione di quanto deliberato nell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2013;
- del decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 381 migliaia di Euro;
- 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 -117 migliaia di Euro;
- della distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2012 pari a 22.333 migliaia di Euro;
- dell'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 4.056 migliaia di Euro e della perdita di competenza dei terzi per 304 migliaia di Euro.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende principalmente la quota non corrente dei finanziamenti contratti con il sistema bancario, i prestiti obbligazionari e i debiti per corrispettivi potenziali per congruaggio prezzo di acquisto, relativi ad una galleria commerciale e ad un ramo d'azienda.

Passività finanziarie non correnti	Durata	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui		599.932	545.834	54.098
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	14.127	15.046	(919)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	100.397	106.140	(5.743)
Banca bre mutuo Mondovi'	23/11/2006 - 10/01/2023	9.780	10.189	(409)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2015	62.165	0	62.165
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	9.598	9.844	(246)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	78.809	80.310	(1.501)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	24.708	25.277	(569)
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/05/2014	24.936	25.756	(820)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	13.731	14.436	(705)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	42.103	43.506	(1.403)
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	29.866	30.743	(877)
Carige Palermo Iper	12/07/2011 - 30/06/2027	22.121	22.853	(732)
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	40.013	41.324	(1.311)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	13.538	13.928	(390)
Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)	05/11/2012 - 30/09/2017	12.405	14.183	(1.778)
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2015	10.945	0	10.945
Banca Popolare di Verona	27/07/2011-25/07/2026	8.841	9.209	(368)
Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	39.925	39.914	11
Intesa ipotecario	16/03/2012 - 16/03/2017	25.353	26.646	(1.293)
Mps ipotecario	29/11/2012 - 30/11/2014	16.571	16.530	41
Bond 122,90ML	07/05/2013- 07/05/2017	119.844	0	119.844
Bond 22 ML	07/05/2013- 07/05/2017	21.780	0	21.780
Debiti verso altri finanziatori		9.669	13.525	(3.856)
Corrispettivo potenziale galleria e ramo d'azienda		4.366	8.081	(3.715)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.303	5.444	(141)
Totale passività finanziarie vs terzi		751.225	559.359	191.866
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	15.000	15.000	0
Totale passività finanziarie vs parti correlate		15.000	15.000	0

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 nell'esercizio. Con specifico riferimento ai mutuo Carisbo Guidonia e Centrobanca Livorno si segnala che:

- ✓ a fine marzo è stato prorogato il contratto di finanziamento della Cassa di Risparmio di Bologna per ulteriori 2 anni.
- ✓ nel mese di giugno è stata stipulata una proroga al contratto di finanziamento, in scadenza in un'unica soluzione al 15 giugno 2013, erogato da Centrobanca (incorporata in UBI Banca a far data dal 6 maggio 2013) fino al 15 giugno 2015, al tasso Euribor 3mesi maggiorato di 300 basis point.

La variazione della voce corrispettivo potenziale gallerie e ramo d'azienda è relativa all'aggiornamento del potenziale aggiustamento prezzo.

Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari, si segnala che in data 7 maggio 2013 è stata posta in essere una offerta pubblica di scambio. Ai detentori del prestito obbligazionario convertibile acceso nel 2007 è stato proposto lo scambio tra le quote del prestito in loro possesso e le quote di un nuovo prestito obbligazionario non convertibile. All'offerta non ha aderito la totalità degli "obbligazionisti" determinando la prosecuzione, fino alla naturale scadenza del 28 dicembre 2013, dell'originario prestito obbligazionario convertibile nei

confronti degli obbligazionisti che non hanno aderito all'offerta e la sostituzione, nei confronti dei "vecchi" obbligazionisti aderenti, delle quote del prestito in loro possesso con le quote di un nuovo prestito obbligazionario, di nominali 122,9 milioni di Euro, emesso dalla capogruppo avente durata 7 maggio 2013 - 7 maggio 2017 e pagamento, con cadenza annuale, di una cedola calcolata al tasso del 4,335%.

A completamento dell'operazione la Capogruppo ha altresì collocato ulteriori nominali 22 milioni di Euro del prestito obbligazionario, durata 7 maggio 2013 - 7 maggio 2017 e cedola annuale al tasso del 4,335%.

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2013 tutti i covenants risultano rispettati.

Riferimento prodotto	Immobile	Natura del prestito	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenants" finanziari	Calcolo indicatore I)	Calcolo indicatore II)	Calcolo indicatore III)
04 BNL Rimini IGD	MALATESTA - Rimini	Contratto di Finanziamento	RNL - Banca Nazionale del Lavoro	06/09/2006	06/10/2016	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln€; balloon finale di 10mln€	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 "	1,25		
05 BreBanca IGD	MONDOVICINO (Iper)	Contratto di Mutuo Fondiario	Banca Regionale Europea	23/11/2006	10/01/2023	Ammortamento quota capitale crescente				
01 Unipol Larice	SARCA (Gall + Iper)	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	10/04/2007	06/04/2027	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3mln€; balloon finale di 40,7mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	1,49		
12 Coopad Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza	Mutuo	Coop Adriatica	01/07/2008	31/12/2019	Nessuna quota capitale in ammortamento; unico balloon finale di 15mln€				
06 Unipol Lungosavio IGD	LUNGO SAVIO - Cesena	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	31/12/2008	31/12/2023	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln€				
07 Carige Nikefin Asti	I BRICCHI - Isola D'Asti (Gall)	Contratto di Mutuo Ipotecario	Banca Carige	31/12/2008	31/03/2024	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln€				
08 Carisbo Guidonia IGD	TIBURTINO - Guidonia (Gall + Iper)	Contratto di Mutuo Fondiario	Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/2009	27/03/2015	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln€; balloon finale di 24mln€	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	1,49		
09 Interbanca IGD	Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Savigliana, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pescara (Gall + Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Anagnina (Gall + Iper), PORTOGRANDE (Iper+gall), palazzina uffici PORTOGRANDE, Iper LEONARDO	Contratto di Finanziamento	GE Capital	25/09/2006	05/10/2021	Ammortamento quota capitale crescente	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	1,49		
10 Mediocredito Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza	Contratto di Finanziamento	Mediocredito banca SPA	05/10/2009	30/06/2029	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,8mln€	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	1,13		
02 CentroBanca Porta Medicea	Immobile Palazzo Orlando e Piazza Mazzini	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	01/02/2010	15/06/2015	Nessuna quota capitale in ammortamento; unico balloon finale di 11mln€				
11 MedioCredito Catania IGD	KATANÈ - Catania (Iper)	Contratto di Finanziamento	Credito Valtellinese	23/12/2009	31/03/2024	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,4mln€	Bilancio Consolidato al 31/12: i) il rapporto Posizione finanziaria netta su PN non superiore a 2,30; ii) Rapporto Loan to Value dell'immobile non eccedente il 70%	1,38	38,98%	
14 MPS Palermo	Palermo (Gall)	Contratto di Mutuo	Monte dei Paschi di Siena	21/12/2010	30/11/2025	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln€	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7; ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	1,49	51,72%	
15 CentroBanca Cone Gall	Cone (Gall)	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	22/12/2010	31/12/2025	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln€; balloon finale di 10,5mln€	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	1,49		
19 CC Ipotecario - Tiraggi	DARSENA (Gall + Iper)	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	Monte dei Paschi di Siena	30/12/2010	30/11/2014	Rimborso bullet complessivo finale di 16,7mln€	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 5	1,25		
13 CR Veneto Mondovi	MONDOVICINO (Retail Park)	Contratto di Mutuo	Cassa di Risparmio del Veneto	08/10/2009	01/05/2014	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln€; balloon finale di 8,55mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	1,49		
16 CentroBanca Cone Iper	Cone (Iper)	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	30/06/2011	30/06/2016	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8mln€; balloon finale di 12,4mln€	Bilancio Consolidato: i) rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su PN non superiore a 2; ii) Valore Loan to Value non superiore al 66,40%	1,49	59,41%	
17 Carige Palermo IGD	Palermo (Iper)	Contratto di Mutuo	Banca Carige	12/07/2011	30/06/2027	Ammortamento quota capitale crescente				
03 BPV Porta Medicea	Porta Medicea	Contratto di Mutuo Fondiario	Banca Popolare di Verona	02/08/2011	25/07/2026	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,74mln€	Bilancio Porta medicea srl: i) a mantenere il rapporto tra NET DEBT ed EQUITY ≤ 1,0; ii) equity ≥ 55 mln€	0,43	€	56.857,617
18 CC Ipotecario - Tiraggi	I° grado Crema, I° grado Le fonti del corallo	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	Cassa di Risparmio di Firenze	20/12/2011	19/12/2016	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mln€ annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza.	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.	1,49	1,80	59,41%
20 CC Ipotecario - Tiraggi	II° grado Crema, II° grado Le fonti del corallo	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	Intesa Sanpaolo	16/03/2012	16/03/2017	Riduzione progressiva fido disponibile di 1,6mln€ annuali; estinzione totale finale di 22,8mln€	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.	1,49	1,80	59,41%
21 Rizzoli IGD	Immobile Via Rizzoli, Bologna	Contratto di Finanziamento	Mediocredito banca SPA	06/11/2012	30/09/2017	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3,6mln€	Bilancio Consolidato annuale: i) Posizione finanziaria netta su Patrimonio Netto non superiore a 1,60; ii) rapporto PFN/mkt Value non superiore a 0,65.	1,49		59,41%

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 30/06/2013 e la maturity media:

Progetto/asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario diretto	Forma tecnica	Maturità media
Investimenti immobiliari	1.736.115	524.523	Mutui e finanziamenti bullet	8,42

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	Saldo al 31/12/11	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2012
TFR	796		(53)		408	40
						1.191

TFR	Saldo al 31/12/12	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2013
TFR	1.191		(18)		130	19
						1.322

Ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19	2013	2012
SALDO TFR ALL'1/01	1.191	796
Costo corrente del servizio	117	185
Oneri finanziari	19	40
Utili/perdite attuariali	0	194
(prestazioni pagate)	(5)	(24)
SALDO TFR	1.322	1.191

Nota 31) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	31/12/2012	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2013
F.do imposte e tasse	481	(13)	63	531
F.do salario variabile	715	(715)	372	372
F.do rischi ed oneri diversi	386			386
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	84			84
Totale	1.666	(728)	435	1.373

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria e ad un contenzioso IMU/ICI. Gli incrementi sono relativi all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibile esiti del contenzioso IMU/ICI in essere.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2014 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2013. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2013.

F.do rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi.

Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia

Il fondo accoglie il residuo accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2008 per fronteggiare i rischi e gli oneri derivanti dal differimento della data di apertura del centro commerciale di Guidonia.

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Ricavi sospesi	7.266	7.266	0
Altre passività	311	132	179
Totale	7.577	7.398	179

La voce accoglie ricavi sospesi relativi alla cessione di beni futuri verso il Comune di Livorno per 3.816 migliaia di Euro e ad opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per 3.450 migliaia di Euro.

Nota 33) Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
<i>Verso controllante</i>	9.322	9.322	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	9.322	9.322	0
<i>Verso parti correlate</i>	3.556	3.520	36
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	1.140	1.128	12
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	2.391	2.367	24
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25	25	0
Totale	12.878	12.842	36

I depositi cauzionali sono relativi ai contratti di locazione degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interesse a tassi di legge.

Nota 34) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	28/06/2013-29/07/2013	4.000	3.500	500
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	07/06/2013-06/09/2013	18.500	0	18.500
Unicredit - Hot Money	29/05/2013-01/07/2013	10.025	10.051	(26)
Carisbo - Hot Money	14/06/2013-15/07/2013	10.013	10.014	(1)
Cassa Risparmio PD RO	14/06/2013-15/07/2013	10.007	10.015	(8)
Cassa Risparmio PD RO	10/06/2013-10/07/2013	3.005	6.520	(3.515)
Cassa Risparmio PD RO	10/06/2013-10/07/2013	3.506	0	3.506
Unipol Banca - Hot Money	17/05/2013 - 17/08/2013	15.063	13.543	1.520
Banca popolare di Verona hot money	28/06/2013-28/07/2013	12.000	0	12.000
Bnl - Bologna	13/06/2013-13/07/2013	24.700	26.000	(1.300)
Cassa risp. Firenze hot money	10/06/2013-10/07/2013	8.013	13.042	(5.029)
Cassa risp. Firenze hot money	10/06/2013-10/07/2013	5.008	2.005	3.003
Cassa risp. Firenze hot money	10/06/2013-10/07/2013	2.004	0	2.004
Cassa risp. Ferrara	05/06/2013-05/09/2013	5.011	0	5.011
Bnl - Bologna	a revoca	5.300	3.700	1.600
Cassa Risparmio del Veneto- Hot Money	10/06/2013-10/07/2013	13.522	13.500	22
Bre Banca C/C 34279		2.494	0	2.494
Banca Regionale Europea		0	6.625	(6.625)
Bnl c/c 36400 Livorno		0	13	(13)
Banco S. Geminiano		886	0	886
Bre Banca C/C		2.243	0	2.243
Mps d/c 195923		0	39.530	(39.530)
Finanz USD 9,9 ML	21/06/2013-21/08/2013	7.577	0	7.577
Finanz USD 18,2 ML	28/06/2013-03/09/2013	13.954	0	13.954
Outright su finanz usd 18,2 ML	28/06/2013-03/09/2013	48	0	48
Totale debiti verso banche		176.879	158.058	18.821
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	1.869	1.871	(2)
Banca Bre mutuo Mondovi'	23/11/06 - 10/01/23	865	858	7
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	488	473	15
Interbanca finanziamento	25/09/06-05/10/2021	11.708	11.508	200
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2017	4.143	68.498	(64.355)
Unipol Merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	3.147	3.144	3
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	1.128	1.092	36
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/05/2014	1.802	1.810	(8)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/03/24	1.429	1.429	0
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.826	2.821	5
Mps Palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	1.807	1.785	22
Carige Palermo Iper	12/07/11 - 30/06/2027	1.455	1.439	16
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	2.644	2.640	4
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	802	800	2
Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)	05/11/2012 - 30/09/2017	3.600	3.710	(110)
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2015	13	10.987	(10.974)
Banca Popolare di Verona	27/07/2011-25/07/2026	741	371	370
Intesa ipotecario	16/03/2012 - 16/03/2017	1.769	1.600	169
Totale debiti verso banche per mutui		42.236	116.836	(74.600)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	279	275	4
Altri debiti finanziari		750	1.980	(1.230)
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	105.845	224.685	(118.840)
Bond 122,9 ML	07/05/2013- 07/05/2017	788	0	788
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	141	0	141
Totale debiti verso altri finanziatori		107.803	226.940	(119.137)
Totale passività finanziarie correnti vs terzi		326.918	501.834	(174.916)
Coop c/c improprio per fido concesso		3.480	21.783	(18.303)
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		3.480	21.783	(18.303)

Le principali variazioni fatte registrare dalla voce in oggetto sono riconducibili:

- ✓ all'accensione e rimborsi di finanziamenti hot money;

- ✓ all'accensione di due nuovi finanziamenti a breve termine denominati in dollari statunitensi a fronte dei quali sono state sottoscritte operazioni di acquisto a termine di valuta a copertura del rischio di cambio legato all'operazione;
- ✓ al pagamento delle quote capitale in scadenza nel semestre sui mutui in essere;
- ✓ alla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve dei mutui "Carisbo Guidonia" e "Centrobanca Livorno" a seguito della rinegoziazione delle condizioni contrattuali già commentate in Nota 29;
- ✓ alle quote di rateo maturate sulle cedole interessi del prestito obbligazionario acceso in data 7 maggio 2013;
- ✓ alla significativa diminuzione del saldo negativo del conto improprio in essere tra la Capogruppo e Coop Adriatica relativo al fido concesso.

Per quanto riguarda la voce relativa al prestito obbligazionario convertibile si rimanda alla Nota 29.

Nota 35) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2013 e al 31 dicembre 2012. 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 finanziari. Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 278,5 milioni di Euro ed al 30/06/2013 risultano non utilizzate per 98,65 milioni di Euro. Per l'analisi si rimanda al paragrafo Analisi Patrimoniale e Finanziaria della Relazione intermedia sulla gestione.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2013	31/12/2012
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(9.289)	(7.545)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(260)	(734)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(93)	(41)
LIQUIDITA'	(9.642)	(8.320)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	3.480	21.783
Passività finanziarie correnti	177.629	160.038
Quota corrente mutui	42.236	116.836
Passività per leasing finanziari quota corrente	279	275
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	106.774	224.685
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	330.398	523.617
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	320.756	515.297
Attività finanziarie non correnti	(793)	(25)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	4.366	8.081
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.303	5.444
Passività finanziarie non correnti	599.932	545.834
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	141.624	0
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	765.432	574.334
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.086.188	1.089.631

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Verso fornitori	9.537	8.287	1.250

L'incremento dei debiti commerciali è dovuto allo stanziamento di fatture da ricevere relative principalmente a lavori e appalti eseguiti nel semestre e a parte dei costi accessori all'emissione dei prestiti obbligazionari.

Nota 37) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Verso controllante	3.279	4.144	(865)
Verso altre parti correlate:	338	215	123
Consorzio Lama	50	38	12
Consorzio La Torre - PA	43	40	3
Consorzio Forte di Brondolo	31	31	0
Consorzio Katanè	90	82	8
Consorzio Proprietari Leonardo	11	9	2
Consorzio I Bricchi	8	0	8
Unicoop Tirreno	50	0	50
Consorzio Crema	15	15	(0)
Consorzio Sarca	40	0	40
Totale parti correlate	3.617	4.359	(742)

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

Nota 38) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	512	485	27
Debito per Irap	5	22	(17)
Debito per Ires	232	227	5
Debito per iva	49	92	(43)
Altri debiti tributari	64	10	54
Ritenute su dividendi	1.977	0	1.977
Totale passività per imposte correnti	2.839	836	2.003

La variazione è principalmente dovuta all'incremento del debito verso l'erario per le ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, che saranno versate nel mese di luglio.

Nota 39) Altre passività correnti

Altre passività correnti	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	306	342	(36)
Ratei e risconti	701	750	(49)
Assicurativi	12	16	(4)
Verso personale dipendente	783	667	116
Depositi cauzionali	2.818	3.095	(277)
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	2.827	1.882	945
Altre passività	33	193	(160)
Totale altre passività	7.481	6.946	535

L'incremento della voce è dovuto principalmente all'incasso di acconti relativi ai preliminari di vendita delle unità immobiliari site in Livorno.

Nota 40) Altre passività correnti vs parti correlate

Altre passività correnti vs parti correlate	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni
Altri debiti	14	14	0
Totale altre passività vs parti correlate	14	14	0

Si rimanda alla nota 42.

Nota 41) Dividendi

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012 tenutasi il 18 aprile 2013 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,07 € per ognuna delle 319.048.691 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 22.333.408.

Nota 42) 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 correnti e non correnti	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Altre attività non correnti	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	43	0	3.279	9.322	18.480	2.786	3	0
Robintur spa	1	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	28	0	0	0	0	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	296	0	64	2.391	0	0	0	0
Vignale Comunicazione srl	140	0	0	25	0	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	10	0	0	1.140	0	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	31	0	0	0	0	0
Cons. Proprietari Leonardo	0	0	10	0	0	0	9	0
Consorzio Bricchi	5	0	8	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	4	0	50	0	0	0	19	0
Consorzio Katanè	120	0	90	0	0	0	0	0
Consorzio Conegliano	5	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Palermo	142	0	43	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	32	0	15	0	0	0	1	0
Consorzio Sarca	5	0	40	0	0	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	712	0	0	0	0	0	0
Virtus College srl	0	316	0	0	0	0	0	0
Totale	831	1.028	3.631	12.878	18.480	2.786	32	0
Totale bilancio	99.669	1.146	20.649	20.455	1.096.623	31.637		
Totale incremento/ decremento del periodo							7.638	0
Incidenza %	0,83%	89,72%	17,58%	62,96%	1,69%	8,81%	0,42%	

Informativa sulle parti correlate	Ricavi - altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	11.567	0	1.042	640
Robintur spa	118	0	0	0
Librerie.Coop spa	356	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	2.721	0	50	24
Vignale Comunicazione srl	246	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	1.080	0	0	12
Ipercoop Sicilia	2.414	0	0	0
Viaggia con noi	8	0	0	0
Cons. Proprietari Leonardo	114	0	0	0
Consorzio Bricchi	56	0	271	0
Consorzio Lame	89	0	4	0
Consorzio Katanè	99	0	75	0
Consorzio Conegliano	81	0	89	0
Consorzio Palermo	97	0	73	0
Consorzio Crema	50	0	22	0
Consorzio Sarca	114	0	0	0
Totale	19.210	0	1.626	676
Totale bilancio	60.546	262	21.735	23.112
Incidenza %	31,73%	0,00%	7,48%	2,92%

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Robintur S.p.A., Librerie Coop spa, Viaggia con noi s.r.l.), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop

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

Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Adriatica sono relative a:

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: Patrimonio, EDP;
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- Apertura di credito.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e Viaggia con noi s.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali e dalla fornitura di servizi.

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, oltre che all'affitto di una porzione del terzo piano dello stabile stabile in cui Igd ha la propria sede operativa.

Le operazioni poste in essere con IperCoop Sicilia si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno e Ipercoop 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;

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del semestre sono stati stipulati sei Contratti di affitto spazi tra IGD SIIQ S.p.A. e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali dei centri Le Porte di Napoli, Casilino, Katanè, Fonti del Corallo, Tiburtino e La Torre, tutti con decorrenza 1 gennaio 2013 e scadenza 31 dicembre 2014.

Per i crediti finanziari verso Virtus College s.r.l. e Iniziative Bologna Nord si rimanda alle Note 21 e 26.

Le operazioni poste in essere con Consorzio Forte di Brondolo, società in liquidazione, si riferiscono a rapporti commerciali ed economici passivi relativi ai lavori di costruzione realizzati sul terreno di Chioggia.

Le operazioni poste in essere con Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Katanè, Consorzio Crema, Consorzio Sarca e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al facility management svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi si riferiscono prevalentemente a spese condominiali per locali sfitti.

Nota 43) 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 del 68,07% 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.

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. E' 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 imprevedibili, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato. Inoltre il Gruppo detiene un portafoglio di immobili non gravati da ipoteca pari a 547,21 milioni di Euro.

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 tale 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. Il gruppo Igd tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 31,73% dei propri ricavi caratteristici è realizzato con parti correlate.

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'1,5. Al 30 giugno 2013 tale rapporto è pari all'1,38, analogamente a quanto rilevato al 31 dicembre 2012.
- 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 30 giugno 2013 tale rapporto è pari al 57,29%.

Nota 44) Strumenti derivati

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. 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.

Gerarchia dei Fair value	30/06/2013	31/12/2012	Variazioni	Livello
Attività per strumenti derivati	125	150	(25)	2
Passività per strumenti derivati	(40.289)	(54.125)	13.836	2
IRS effetto netto	(40.164)	(53.975)	13.811	

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Dettaglio Contratti	Contratto Monte Paschi Finance 4	Aletti Interbanca	Bnp Interbanca	Mps 10198433 ora Banca CRF	Mps 10201705 ora Banca CRF	Carisbo 902160165	Carisbo 910270202	Contratto BNP Paribas
Importo Nominale	16.000.000	18.824.507	18.824.507	18.824.508	18.824.508	10.587.270	18.824.509	82.000.000
Data Accensione	06/10/2006	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	06/10/2007
Data Scadenza	06/10/2016	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	06/10/2017
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	Mps 87065 ora Banca CRF	Aletti Asti	Aletti Guidonia	Carisbo 100540011	Carisbo 1004290251	Mps 92285	Mps Guidonia
Importo Nominale	18.824.508	7.781.887	16.664.750	10.375.850	10.106.732	7.781.887	16.664.750
Data Accensione	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	27/08/2010
Data Scadenza	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024
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	Carisbo Guidonia 1008270304	Carisbo Guidonia 1008300079	MPS 2011 SU MUTUO MEDIOCREDIT O N. 2711	CARISBO 2011 SU MUTUO CRVENETO MONDOVI N. 28559790	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024749	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024753	ALETTI SU UTUO CONE' GALLERIA 2011	CASSA RISP FIRENZA APERT CRED IPOTECARIA
Importo Nominale	16.664.750	16.664.750	15.357.143	26.700.000	21.450.000	8.580.000	12.870.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/2010	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	22/12/2011
Data Scadenza	27/03/2024	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	30/09/2016
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 45) 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 46) Impegni e rischi

Il Gruppo al 30 giugno 2013 ha in essere un accordo preliminare per l'acquisto di aree di terreno site a Ravenna per un importo complessivo di 381 migliaia di Euro, per le quali è già stato versato un importo pari al 10% a titolo di caparra.

Nota 47) Contenzioso

Darsena

A seguito dell'accordo di scioglimento della Joint venture con Beni Stabili con conseguente cessione del 50%, da parte di Immobiliare Larice, della partecipazione in RGD s.r.l. (ora Beni Stabili) 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) ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti, sia definitivi che preliminari, sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD (ora Beni Stabili) s.r.l. in data 29 marzo 2007, successivamente all'atto di conferimento dell'immobile avvenuto in data 9 marzo 2007.

Si segnala che le società Partxco S.p.A., Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena F.M. s.r.l., controparti dell'operazione sopra richiamata, sono in stato di difficoltà finanziaria e, unitamente a RGD s.r.l., ora Beni Stabili Siiq S.p.A., sono state condivise le azioni da intraprendere per salvaguardare gli interessi reciproci in relazione alle complessità dei contratti e dei crediti in essere.

Nell'ambito della strategia processuale concordata, tenuto altresì conto dello stato di decozione in cui versa attualmente il Gruppo Mascellani che ha proposto per quasi tutti le società del gruppo distinti piani di concordato preventivo, sono state prese le seguenti iniziative, e precisamente:

- relativamente al recupero dei canoni di locazione, riferiti all'immobile locato a Magazzini Darsena:
 - i. Beni Stabili (già RGD) ha provveduto, nell'interesse di entrambi i soci, all'escussione della fideiussione, a garanzia del pagamento dei suddetti canoni, per un importo pari ad € 3.640 migliaia di Euro. Parimenti sull'intero importo dei canoni non percepiti, comunque RGD ha ottenuto un decreto ingiuntivo, successivamente opposto, in esito al cui giudizio di opposizione, veniva ottenuta una sentenza favorevole in primo grado, da parte del Tribunale. Il dispositivo della sentenza di primo grado è stato impugnato, con richiesta di sospensione della provvisoria esecuzione, avanti alla Corte di appello, la quale si è pronunciata dichiarando l'inammissibilità del ricorso. In data 13 febbraio 2012 Magazzini Darsena notificava un nuovo procedimento di appello. Beni Stabili si è costituita tempestivamente in giudizio depositando la relativa memoria difensiva in data 27 luglio 2012 chiedendo il rigetto dell'appello promosso da Magazzini Darsena, la conferma della sentenza di primo grado e la condanna alle spese. La Corte di Appello di Bologna in data 18 gennaio 2013, ha confermato la sentenza impugnata, condannando MD al pagamento della somma di 3.343.621,50.
 - ii. Sono, altresì stati attivati nel marzo del 2011 ulteriori due ricorsi ex art. 447 bis c.p.c. avanti il Tribunale di Ferrara finalizzati ad ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.a. e Darsena FM s.r.l. al pagamento, rispettivamente, del canone di locazione e del canone di sublocazione relativo al Centro di Vicinato Darsena City, sino alla data di trasferimento ad IGD della quota indivisa del citato immobile. Il primo giudizio si è concluso positivamente nel giugno 2012 avendo il Tribunale di Ferrara condannato Magazzini Darsena al pagamento in favore di Beni Stabili dei canoni di locazione maturati e non pagati dal 2° trimestre 2010 e sino al 4 aprile 2012 per l'importo di € 5.229.122,72 oltre IVA e interessi moratori, imposte e tasse; il secondo giudizio contro Darsena F.M. s.r.l. è stato invece rinviato al fine di determinare il quantum dei canoni di sublocazione non versati dalla predetta Darsena F.M. s.r.l. all'udienza del 16 ottobre 2013.
 - iii. RGD ha richiesto e ottenuto l'autorizzazione a sequestrare tutti i beni mobili, immobili e crediti, anche presso terzi, di Magazzini Darsena e Darsena FM. La tutela cautelare è stata richiesta come strumentale all'azione di merito, nelle more instaurata, per il riconoscimento dei crediti vantati in forza dei contratti collegati. Il provvedimento di sequestro è stato reclamato da Magazzini Darsena e Darsena FM senza successo posto che la misura cautelare è stata confermata dal Tribunale di Ferrara. Il sequestro è stato eseguito su tutti i crediti, beni mobili e immobili delle società debitorie.
 - iv. IGD ha provveduto a depositare un ricorso ex art. 447bis cpc davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011 ad oggi (come già indicato in nota integrativa). Il giudizio è attualmente pendente.
- IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili, persistendo lo stato di insolvenza dei venditori Magazzini Darsena e Darsena FM s.r.l., hanno depositato dinanzi al Tribunale di Ferrara, sezione fallimentare, ciascuna per le rispettive posizioni creditorie, ricorso per ottenere la dichiarazione di Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A e Darsena F.M.. Tali istanze di fallimento sono state dichiarate improcedibili a causa del deposito delle domande di concordato preventivo da parte delle predette società. Successivamente con decreto del 15 maggio 2012, il Tribunale di Ferrara ha dichiarato aperte le procedure di concordato preventivo a favore di entrambe le società, Darsena FM e Magazzini Darsena fissando la relativa adunanza dei creditori. Alle

adunanze dei creditori tenutesi il 9 e 23 luglio 2013, il Commissario Giudiziale anche alla luce delle sentenze ottenute in via ordinaria relativamente ai giudizi ordinari, sopra riportati, nonché del lodo arbitrale del 5 luglio u.s., come di seguito precisato, ha ritenuto l'insostenibilità delle procedure concordatarie e richiesto ex art. 173, comma 1, L.F. la revoca delle procedure con conseguente avvio delle procedure di fallimento.

Il giorno venerdì 26 luglio 2013 sono state presentate per conto di entrambe le società debentrici istanze di fallimento in proprio con rinuncia all'audizione e successivamente il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite le società.

- relativamente ai contratti, definitivi e preliminari, rimasti in capo a RGD, anche a seguito dello scioglimento della JV:

RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., ha azionato la clausola arbitrale richiamata nei contratti collegati notificando in data 30 maggio 2011 domanda di arbitrato contro Magazzini Darsena, Darsena F.M. e Partxco S.p.a. La domanda di arbitrato è finalizzata all'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché all'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena, Darsena F.M. e della capogruppo Partxco (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna della porzione "B" del Centro Commerciale. Il collegio arbitrale si è costituito in data 13 dicembre 2011. Il giorno 8 luglio 2013, la Camera Arbitrale di Milano ha depositato il lodo arbitrale nel procedimento incardinato da Beni Stabili, anche nell'interesse di IGD, in qualità di socio della partecipata RGD, accogliendo le domande formulate da BS, quali:

1. il riconoscimento dell'indennizzo dovuto per la mancata corresponsione dei canoni di locazione dovuti per immobile A;
2. la condanna di MD e PARTXCO, in via solidale, a corrispondere a BS la penale per il ritardo nel completamento dell'immobile B;
3. la condanna di MD, DFM e Partxco in via solidale, a corrispondere l'aggiustamento prezzo (questo già incassato con fideiussione);
4. respingendo l'eccezione di compensazione formulata da MD, DFM e Partxco;
5. respingendo la domanda di risoluzione del preliminare di compravendita dell'immobile B e preliminare di azienda formulata da MD;

infine, condannando altresì MD e DFM a rimborsare a BS le spese di lite.

- relativamente alla clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena, RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., in data 16 maggio 2012 ha escusso la garanzia bancaria di € 2.500 migliaia di Euro a suo tempo rilasciata da Unicredit a garanzia della restituzione da parte di Magazzini Darsena dell'eventuale conguaglio dovuto in base alla redditività del Centro Commerciale. A fronte di tale escussione, Magazzini Darsena ha promosso un ricorso ex art. 700 c.p.c. finalizzato ad inibire a Unicredit il pagamento della garanzia a favore di Beni Stabili SiiQ S.p.a. Seppure l'inibitoria richiesta è stata accolta provvisoriamente inaudita altera parte, il Tribunale di Verona successivamente alla costituzione in giudizio di Beni Stabili SiiQ Spa ha revocato l'inibitoria rigettando il ricorso di Magazzini Darsena con provvedimento del 3 agosto 2012. Magazzini Darsena ha reclamato tale ordinanza. In data 22 novembre 2012, il Giudice sciogliendo la riserva nel procedimento di reclamo di Magazzini Darsena ha pronunciato ordinanza di rigetto, ordinando il pagamento dell'importo della fideiussione e condannando al pagamento delle spese.

Inoltre nel corso del 2012 IGD con atto di citazione è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena e Darsena FM, in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. Conseguentemente IGD si è costituita in giudizio depositando atto di comparsa e relative memorie istruttorie. Tenuto conto delle valutazioni espresse a tal riguardo dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD, nel descritto contenzioso, ritenendo questi ultimi che le pretese avanzate da parte attrice, 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 condannando altresì Magazzini Darsena, Darsena FM e Partxco a rifondere in favore di IGD le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00.

VIBO VALENTIA

Dal maggio 2013 è pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD, relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le medesime parti nel maggio 2007 e che aveva 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 entro un certo termine e condizionatamente al buon esito dell'attività di due diligence.

Fin dal giugno 2012, IGD, essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la due diligence, aveva comunicato a GAM il venir meno dell'Accordo Quadro per più concorrenti ragioni.

Oggetto del contenzioso è oggi la richiesta di accertamento di GAM dell'asserita intervenuta risoluzione dell'Accordo Quadro per supposto inadempimento di IGD rispetto all'acquisto della quota di partecipazione della NewCo, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni patiti da GAM.

Dalla disamina della fattispecie in questione, così come effettuata dai consulenti legali incaricati da IGD, si è ritenuta la ragionevole bontà della posizione di IGD nella vicenda, stante l'intervenuta scadenza dei termini contrattuali e comunque l'esito non favorevole della due diligence, ciò che attribuiva a IGD una specifica facoltà di recesso dall'Accordo Quadro. Tenuto conto delle valutazioni espresse a tal riguardo dai legali ai quali IGD ha affidato le proprie difese, ritenendo questi ultimi che allo stato le pretese avanzate da parte attrice non siano supportate da particolari elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo.

Il Giudice Designato per la trattazione della causa ha fissato la prima udienza di comparizione delle parti per il giorno 10 dicembre 2013.

Nota 48) Contenzioso fiscale

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi; come già segnalato nei precedenti esercizi i verificatori hanno tra l'altro proposto una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.

In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva 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, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

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

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

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

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

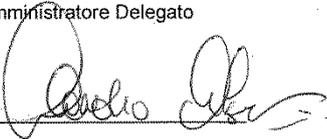
2.1 il bilancio semestrale consolidato abbreviato:

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

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

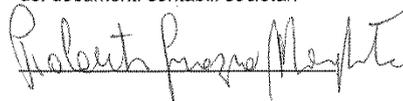
Bologna, 7 agosto 2013

L'Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Grazia Margherita Piolanti)

Relazione della Società di Revisione



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società") e controllate (di seguito anche "Gruppo IGD") al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla CONSOB con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse in data 25 marzo 2013 e in data 28 agosto 2012.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Noche Rom 34 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12070680125 Iscritta al n° 210644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandra Totti 1 Tel. 0712152311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 08037540211 - Bologna 40139 Via Tevere 18 Tel. 0515186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 25 Tel. 0303507501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0952932311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081231081 - Padova 35128 Via Verona 4 Tel. 0498752481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Pochetti 29 Tel. 06370025 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011226777 - Trapani 98122 Via Gramsci 73 Tel. 042227004 - Treviso 31100 Viale Feltrina 90 Tel. 042266641 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402460781 - Udine 33100 Via Pascale 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458207301

www.pwc.com/it



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciamo ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2013 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 8 agosto 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink that reads 'Roberto Sollevanti'.

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

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, è 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 prescindere 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 (utile del periodo) dalle poste non monetarie (imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione delle partecipazioni e dei profitti relativi alla cessione di immobili. E' l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

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

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

MEDIA SUPERFICIE

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

NAV / NET ASSET VALUE

Esprime la differenza tra il valore degli immobili (Asset Value) e l'indebitamento finanziario netto. Il NAV per azione calcolato nel bilancio di IGD è un Triple Net Asset Value (3NAV): è infatti espresso al netto anche delle plusvalenze latenti e dell'effetto fiscale. Il calcolo prevede che al Patrimonio netto sia sommata la

plusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà. Tale risultato viene poi ‘nettato’ dell’effetto fiscale, attraverso l’applicazione dell’aliquota per le Società. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse.

NEGOZIO

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

OVER-RENTED

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

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

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

RETAIL PARK

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

REVERSIONARY POTENTIAL YIELD

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

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.