



20
14

Bilancio

igd SIO
SPAZI DAVIVERE



LE MAIOLICHE

Faenza - Ravenna

Apertura 2009

GLA galleria mq 21.717

GLA ancora alimentare mq 9.277



2.261.308 visitatori nel 2014

Bilancio al 31/12/2014

IGD, spazi da vivere

Indice

CAPITOLO

01

Il Gruppo IGD

- 1.1 **Lettera agli Azionisti** p. 7
- 1.2 **Organi Societari e di Controllo** p. 10
- 1.3 **Dati di sintesi** p. 12

CAPITOLO

02

Relazione sulla Gestione

- 2.1 **Il Gruppo IGD oggi** p. 19
- 2.2 **Andamento dell'esercizio 2014** p. 26
 - 2.2.1 **Analisi economica** p. 26
 - 2.2.2 **Analisi patrimoniale e finanziaria** p. 32
- 2.3 **Il titolo** p. 36
- 2.4 **Eventi rilevanti dell'esercizio** p. 40
- 2.5 **Il Portafoglio Immobiliare** p. 47
- 2.6 **Valutazioni dei periti indipendenti** p. 62
- 2.7 **Il Quadro normativo/ regolamentare SIIQ** p. 99
- 2.8 **Organizzazione e Risorse umane** p. 101
- 2.9 **Eventi successivi alla chiusura** p. 103
- 2.10 **Evoluzione prevedibile della gestione** p. 103
- 2.11 **Principali rischi e incertezze cui IGD SIIQ SPA e il Gruppo sono esposti** p. 104
- 2.12 **Operazioni infragruppo e con parti correlate** p. 110
- 2.13 **Azioni Proprie** p. 110
- 2.14 **Attività di ricerca e sviluppo** p. 110
- 2.15 **Operazioni significative** p. 110
- 2.16 **Prospetto di raccordo fra il Patrimonio Netto e il risultato di esercizio di IGD SIIQ SPA e il Patrimonio Netto e il risultato consolidato di Gruppo** p. 111
- 2.17 **Commento sull'andamento economico e finanziario della Capogruppo** p. 112
- 2.18 **Proposta di approvazione del bilancio, di destinazione dell'utile di esercizio 2014 e di distribuzione di dividendi** p. 113

CAPITOLO

03

Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari

- 3.1 **Profilo dell'emittente** p. 117
- 3.2 **Informazioni sugli assetti proprietari (ex art. 123-bis, comma 1, TUF)** p. 118
- 3.3 **Compliance (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a), TUF)** p. 120
- 3.4 **Consiglio di amministrazione** p. 121
- 3.5 **Il trattamento delle informazioni societarie** p. 133
- 3.6 **Comitati interni al consiglio (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)** p. 134
- 3.7 **Comitato per le nomine e per la remunerazione** p. 135
- 3.8 **Remunerazione degli amministratori** p. 136
- 3.9 **Comitato di presidenza** p. 136
- 3.10 **Comitato controllo e rischi** p. 137
- 3.11 **Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi** p. 139
 - 3.11.1 **Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi** p. 143
 - 3.11.2 **Responsabile della funzione di internal audit** p. 144
 - 3.11.3 **Il modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001** p. 144
 - 3.11.4 **Società di revisione** p. 145
 - 3.11.5 **Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari** p. 145
 - 3.11.6 **Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi** p. 145
- 3.12 **Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate** p. 147
- 3.13 **Nomina dei sindaci** p. 149
- 3.14 **Composizione e funzionamento del collegio sindacale (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)** p. 150
- 3.15 **Rapporti con gli azionisti** p. 152
- 3.16 **Assemblee (ex art. 123-bis, comma 2, lettera c), TUF)** p. 153
- 3.17 **Ulteriori pratiche di governo societario (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a), TUF)** p. 154
- 3.18 **Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento** p. 154

CAPITOLO

04

Gruppo IGD Bilancio Consolidato al 31/12/2014

- 4.1 **Conto economico consolidato** p. 162
- 4.2 **Conto economico complessivo consolidato** p. 163
- 4.3 **Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** p. 164
- 4.4 **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato** p. 165
- 4.5 **Rendiconto finanziario consolidato** p. 166
- 4.6 **Note di commento ai prospetti contabili** p. 167
- 4.7 **Direzione e coordinamento** p. 224
- 4.8 **Elenco delle partecipazioni rilevanti** p. 225
- 4.9 **Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob** p. 226
- 4.10 **Attestazione del bilancio consolidato** p. 227
- 4.11 **Relazione della Società di Revisione** p. 228

CAPITOLO

05

IGD SIIQ S.p.A. Bilancio di Esercizio al 31/12/2014

- 5.1 **Conto economico** p. 232
- 5.2 **Conto economico complessivo** p. 233
- 5.3 **Situazione patrimoniale-finanziaria** p. 234
- 5.4 **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto** p. 235
- 5.5 **Rendiconto finanziario** p. 236
- 5.6 **Note di commento ai prospetti contabili** p. 237
- 5.7 **Direzione e coordinamento** p. 290
- 5.8 **Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob** p. 291
- 5.9 **Attestazione del bilancio d'esercizio** p. 292
- 5.10 **Allegati** p. 293
- 5.11 **Relazione della Società di Revisione** p. 295
- 5.12 **Relazione del Collegio Sindacale** p. 297

CAPITOLO

06

Glossario



CENTRO D'ABRUZZO

San Giovanni Teatino - Chieti

Apertura 2001

Restyling 2013

GLA galleria mq 13.276

GLA ancora alimentare mq 14.127



3.389.727 visitatori nel 2014

Il Gruppo IGD

01



1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Soci,

Il Bilancio 2014 della Vostra Società chiude con un utile netto di 7,3 milioni di euro, in crescita del 46,1% rispetto al risultato dell'esercizio precedente, e un FFO (Funds from Operations) di 35,1 milioni di euro, che testimonia come prosegua la forte generazione di cassa dall'attività operativa.

In un contesto esterno ancora molto sfidante, nel 2014 IGD è riuscita a **rafforzare il proprio patrimonio immobiliare**, grazie al completamento degli investimenti di sviluppo in pipeline e all'acquisizione di un portafoglio di asset strategici per 94,7 milioni di euro: al 31 dicembre 2014 le perizie indipendenti indicano che il *fair value* del nuovo perimetro del portafoglio, al netto delle cessioni, ha complessivamente raggiunto **1.951,21 milioni di euro**, rispetto a 1.891,28 milioni di euro del 31.12.2013. Al contempo, grazie al completamento, in ottobre, di un aumento di capitale da 199,68 milioni di euro, IGD non solo ha potuto finanziare l'acquisizione del portafoglio strategico, ma ha anche significativamente **migliorato la propria solidità finanziaria**, come prova la riduzione del **gearing** (rapporto D/E) da 1,38x di fine 2013 a **0,95x** a fine 2014 e del LTV da 57,4% a 48,3%.

Si è trattato perciò di un esercizio nel quale sono stati conseguiti cambiamenti di ampia portata tanto nel **profilo del portafoglio** quanto negli **equilibri finanziari**, con **ricadute positive** che si manifesteranno a conto economico anche **negli anni a venire**.

I risultati del 2014 rispecchiano, oltre alle operazioni di carattere straordinario, anche gli effetti della gestione ordinaria, che è proseguita in modo disciplinato rispetto agli impegni dichiarati in precedenza. In sintonia con le linee-guida strategiche che avevamo individuato nel Piano 2014-2016, la nostra attenzione nel 2014 si è concentrata in **due ambiti principali**: da un lato nella gestione del **core business**, attraverso interventi sul patrimonio immobiliare e azioni di tipo commerciale; d'altro lato nel miglioramento della **sostenibilità finanziaria** della Società.

Sul **primo versante**, è proseguita la valorizzazione dei nostri centri commerciali, con attività mirate a ottimizzare i tassi di **occupancy** nei centri esistenti e nel **mettere a reddito** gli investimenti di sviluppo.

Per quanto riguarda le **attività sul portafoglio esistente**, a Mondovicino sono stati rimodulati gli spazi con la creazione di medie superfici frutto dell'accorpamento di locali sfitti,

mentre nel centro Tiburtino gli interventi di rimodellamento delle superfici si sono intrecciate con l'introduzione di nuove insegne (ad esempio Moby Dick) e merceologie (clinica dentistica), sviluppando sensibili incrementi nel traffico.

Sul fronte degli investimenti di sviluppo il 2014 ci ha visto impegnati in **tre importanti commercializzazioni**, relative all'ampliamento del Centro d'Abruzzo, all'apertura di una prima area commerciale della Piastra Mazzini a Livorno e alla realizzazione della nuova porzione di galleria nel Centro di Afragola, alle porte di Napoli, grazie agli spazi resi disponibili dalla riduzione di metratura dell'ipermercato.

Come premesso, nel 2014 il patrimonio immobiliare di IGD ha avuto un significativo **arricchimento con l'acquisizione di un portafoglio strategico** di asset da Coop Adriatica e UnicoopTirreno per 94,7 milioni di euro; si tratta del Centro Commerciale Città delle Stelle ad Ascoli Piceno, di due ipermercati, a Schio e a Cesena, oltre a due supermercati, rispettivamente a Civita Castellana e a Cecina.

Per ottimizzare la struttura di portafoglio abbiamo utilizzato anche la leva della **rotazione degli asset**: a febbraio è stata infatti ceduta la galleria del centro Le Fonti del Corallo di Livorno per 47 milioni di euro, in linea con i valori di libro. Una rotazione che è poi proseguita all'inizio del nuovo anno, a gennaio 2015, con la sottoscrizione del contratto preliminare di vendita del complesso immobiliare di via Rizzoli, nel centro storico di Bologna, per 29,4 milioni di euro, a un valore superiore rispetto alla perizia indipendente del 30 giugno 2014 e del 31 dicembre 2014.

Parallelamente, abbiamo continuato a effettuare **investimenti di mantenimento sugli asset** che, pur non essendo riconosciuti dai periti indipendenti in quanto non generano immediatamente nuovi ricavi, ci consentono di mantenere un'elevata **qualità** del nostro portafoglio immobiliare, a garanzia della tenuta del suo valore nel tempo.

La metrica operativa che più efficacemente rappresenta il successo delle nostre attività è l'andamento delle **vendite degli operatori** presenti nei nostri centri commerciali, che

nel 2014 ha segnato un **incremento del 3,4%**, a fronte di un flusso di visitatori sostanzialmente stabile (-0,1%). Anche il tasso di **occupancy del portafoglio italiano**, che è stato condizionato dai lavori in corso in diversi centri, conferma l'efficacia delle scelte gestionali, attestandosi al **96,2%**.

Dal lato della **sostenibilità finanziaria** della Società, siamo stati molto attivi, oltre che per il numero e l'entità delle operazioni che abbiamo realizzato, anche per la rapidità con la quale abbiamo saputo intuire e cogliere finestre favorevoli in un mercato che nel 2014 ha visto mutare rapidamente il sentiment da parte degli investitori.

All'inizio di marzo, in un contesto nel quale gli investitori internazionali guardavano con favore all'investimento azionario nel comparto real estate in Italia, complici lo scenario di bassi tassi di interesse e la ripresa in vista per la parte finale dell'anno, nel capitale di IGD è entrato un nuovo azionista con una **partecipazione del 5%**: si tratta di **Quantum Strategic Partners Ltd.**, il fondo gestito da Soros Fund Management LLC, che ha **rilevato il 3,15% di azioni proprie in portafoglio a IGD**, oltre a una quota dell'1,85% della partecipazione ottenuta da Unicoop Tirreno.

Sempre nella scia dell'interesse da parte di investitori internazionali per il settore immobiliare italiano, nella prima parte di aprile abbiamo colto l'opportunità di realizzare il private placement di **obbligazioni senior quinquennali (Morgan Stanley) per 150 milioni di euro**, a un tasso del 3,875%.

A fine maggio abbiamo poi completato l'aumento di capitale riservato ai soggetti che avevano diritto a percepire il dividendo 2013: la **Dividend Reinvestment Option** - che ha portato nelle casse della Società 14,05 milioni di euro - ha registrato il più elevato tasso di sottoscrizione delle azioni offerte degli ultimi tre anni, pari al 77,8%.

Il successo delle operazioni concluse fino a quel momento e i buoni livelli di quotazione del titolo, che il 9 giugno aveva raggiunto il massimo dell'anno, hanno creato **le condizioni per lanciare l'operazione combinata di acquisizione del portafoglio strategico** per 94,7 milioni di euro e di **ricapitalizzazione per circa 200 milioni di euro**. L'aumento di capitale, annunciato l'8 luglio, è poi concretamente partito con l'offerta dei diritti in opzione il 29 settembre, una volta ottenuto il Nulla Osta da parte di Consob, per concludersi il successivo 24 ottobre, con la sottoscrizione del 99,75% delle azioni offerte - risultato record sul mercato dei capitali per il segmento corporate - e la vendita, nella prima seduta di Borsa, di tutti i diritti inopinati. Un successo da non dare per scontato, se si considera che in quelle stesse settimane alcune società italiane erano costrette a bloccare il proprio iter di IPO, a fronte di un atteggiamento negativo da parte degli investitori istituzionali. Le tensioni geopolitiche che andavano manifestandosi a Hong Kong, in Ucraina e in diversi Paesi del Medio Oriente rendevano infatti più incerte le prospettive della crescita economica globale, mentre peggiorava la percezione sullo stato di salute delle banche, impegnate a superare gli 'stress test'; nel frattempo sulle società italiane pesava anche lo scetticismo sulla capacità del governo di varare in tempi brevi le riforme necessarie per la ripresa degli investimenti e la riduzione della disoccupazione, considerato il travagliato periodo di gestazione del Jobs Act. Riteniamo che gli elementi che ci hanno consentito di condurre in porto

con successo un'operazione di aumento di capitale di così ampio respiro risiedano nel **convinto appoggio da parte dei nostri azionisti di maggioranza**, primi sostenitori dell'operazione, e di **un ampio numero di azionisti di minoranza di natura istituzionale**, che hanno sottoscritto l'emissione delle nuove azioni confermando di credere nella equity story che il titolo IGD rappresenta. In questo senso ha sicuramente giocato a nostro favore il fatto di avere adottato nel tempo un approccio di comunicazione trasparente nei confronti dei nostri interlocutori sui mercati finanziari e di avere sempre mantenuto gli impegni presi attraverso i Piani Strategici che nel tempo abbiamo presentato.

Una sintetica lettura dei **risultati del Bilancio 2014** ci permette di verificare come le azioni sopra descritte si siano già in parte tradotte in risultati tangibili anche dal punto di vista economico-finanziario.

L'EBITDA della gestione caratteristica, che rappresenta l'indicatore di performance più significativo della gestione operativa di IGD, è pari a **79,25 milioni di euro**, in flessione del 4,3% rispetto all'esercizio precedente; tale andamento riflette, a fronte di un andamento sostanzialmente stabile (-0,2%) del totale ricavi gestionali della gestione caratteristica, l'incremento dell'11,0% dei costi diretti: un andamento, quest'ultimo, principalmente determinato dall'aumento del 29,3% delle locazioni passive - dopo la cessione della proprietà della galleria delle Fonti del Corallo, attualmente in gestione con un contratto di locazione di lunga durata - e dalle maggiori spese condominiali, dovute allo sfitto per le ristrutturazioni in corso. **L'EBITDA Margin della gestione caratteristica** si attesta perciò al **65,8%**, rispetto al 68,6% dell'esercizio precedente.

L'**utile netto** di Gruppo, che raggiunge 7,30 milioni di euro, in **sostanziale miglioramento** rispetto a 5,00 milioni di euro dell'esercizio 2013, beneficia di **minori svalutazioni e adeguamenti di fair value** (-23,10 milioni di euro, rispetto a -33,49 milioni di euro del 2013) e del **miglioramento del saldo gestione finanziaria** (che passa da -46,55 milioni di euro del 2013 a -44,79 milioni di euro), per effetto dello sforzo combinato di ottimizzazione del costo del debito e di riduzione dell'**indebitamento finanziario netto**, che al 31 dicembre 2014 è sceso a **942,1 milioni di euro**, da 1.084,88 milioni di euro di fine 2013.

Alla luce dei buoni risultati raggiunti, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha deciso di proporre un dividendo per azione di **0,0375 euro**, superiore a quello obbligatoriamente richiesto dal regime SIIQ, che sul prezzo di fine 2013 rettificato (0,6426 euro) prefigura uno **yield del 5,8%**. IGD conferma perciò la propria capacità di esprimere un **rendimento attraente** in termini di dividendo, **in continuità** con gli esercizi passati. Dal punto di vista del ritorno complessivo per l'azionista (Total Shareholder Return), oltre all'aspetto di rendimento derivante dal dividendo (Dividend Yield), è possibile osservare come il **prezzo del titolo** nel periodo recente **abbia recuperato** i livelli di quotazione di settembre 2014, precedenti l'aumento di capitale, prospettando a chi aveva investito a fine 2013 un interessante ritorno anche in termini di guadagno in conto capitale (Capital Gain).

Usciamo perciò da questo intenso 2014 complessivamente più solidi tanto nel core business quanto nella struttura patrimoniale.



Mentre analizziamo i risultati dell'esercizio 2014, siamo già nel vivo delle attività in programma per il 2015. Siamo infatti impegnati a portare avanti gli investimenti della committed pipeline: dall'apertura del nuovo parco commerciale di Chioggia ai restyling di Sarca e di Centro Borgo, mentre avanzano i lavori per l'estensione di ESP a Ravenna, la cui inaugurazione è prevista nel 2016.

Ci siamo dotati anche di un nuovo strumento per cogliere nuove frontiere di crescita che il mercato immobiliare italiano prospetta, scegliendo di entrare nel mondo delle SGR in partnership con un operatore di prima grandezza: a dicembre 2014 abbiamo infatti annunciato l'acquisizione, poi perfezionata a gennaio 2015, del 20% di UnipolSai Investimenti SGR, veicolo dedicato alla promozione di iniziative nel settore immobiliare commerciale e retail, nel quale è evidente, da un lato, il grande potenziale di aggregazione di patrimoni che potrà essere realizzato e, dall'altro, l'apporto in termini di competenze che IGD potrà fornire. Il contesto normativo nel frattempo ha visto due cambiamenti di rilievo, grazie al decreto 133 del 12.9.2014 (il c.d. "Sblocca Italia"), che ha reso possibile alle SIIQ l'assunzione di partecipazioni nei fondi immobiliari e permesso di applicare il medesimo

regime fiscale agevolato ai proventi derivanti dalla quota nel fondo.

Il 2015 si è aperto con alcune premesse di scenario macroeconomico che inducono a un **moderato ottimismo**, grazie alla competitività della cambio euro/dollaro, ai livelli meno cari del prezzo del petrolio e al costo del denaro che rimane contenuto. Nonostante il timido profilo di ripresa dei consumi in Italia renda ancora difficile la situazione economica di diversi operatori, stiamo portando avanti le nostre politiche di rientro dalle riduzioni temporanee concesse in passato, in linea con quanto pianificato.
















Non appena si sarà insediato il **nuovo Consiglio di Amministrazione**, in seguito all'Assemblea del prossimo 15 aprile, inizieranno i lavori per disegnare i nuovi obiettivi strategici e un chiaro percorso per raggiungerli, in continuità con il rigoroso approccio di enunciazione degli impegni e di puntuale rendiconto dei risultati raggiunti, che abbiamo sposato dal 2009. Crediamo che quanto fatto nel 2014 abbia concorso a dotarci di una forte struttura: ora possiamo fare **leva su una solida base di portafoglio immobiliare e di equilibrio patrimoniale per realizzare la prossima fase di crescita.**

Il Presidente
Gilberto Coffari

L'Amministratore Delegato
Claudio Albertini

1.2 Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione

 GILBERTO COFFARI Presidente <i>Esecutivo</i> Comitato Presidenza	 SERGIO COSTALLI Vicepresidente <i>Non esecutivo</i> Comitato Presidenza	 CLAUDIO ALBERTINI Amministratore Delegato <i>Esecutivo</i> Comitato Presidenza	 ROBERTO ZAMBONI <i>Non esecutivo</i> Comitato Presidenza		
 ARISTIDE CANOSANI <i>Non esecutivo</i>	 LEONARDO CAPORIONI <i>Non esecutivo</i>	 FERNANDO PELLEGRINI <i>Non esecutivo</i>	 FABIO CARPANELLI <i>Indipendente</i> Comitato Nomine e Remunerazione	 TAMARA MAGALOTTI <i>Indipendente</i> Comitato Nomine e Remunerazione	 ANDREA PARENTI <i>Indipendente</i> Comitato Nomine e Remunerazione Comitato Parti Correlate
 RICCARDO SABADINI <i>Indipendente</i> Comitato Parti Correlate Lead Independent Director	 GIORGIO BOLDREGHINI <i>Indipendente</i> Comitato Parti Correlate	 ELISABETTA GUALANDRI <i>Indipendente</i> Comitato Controllo e Rischi	 MASSIMO FRANZONI <i>Indipendente</i> Comitato Controllo e Rischi	 LIVIA SALVINI <i>Indipendente</i> Comitato Controllo e Rischi	

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2012 ha determinato in 15 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Gli attuali membri sono stati tratti dall'unica lista presentata congiuntamente dagli azionisti di maggioranza, Coop Adriatica e Unicoop Tirreno.

Il CdA presenta una maggioranza di Consiglieri indipendenti (8 su 15). Il Comitato per il Controllo e Rischi, quello per le Parti Correlate e la Remunerazione e, infine, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sono composti esclusivamente da Consiglieri in possesso dei

requisiti di indipendenza. I Consiglieri saranno in carica fino all'Assemblea per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014. Tutti i Consiglieri sono di nazionalità italiana.

Collegio Sindacale

 ROMANO CONTI Presidente <i>Effettivo</i>	 ROBERTO CHIUSOLI Sindaco <i>Effettivo</i>	 PASQUINA CORSI Sindaco <i>Effettivo</i>	 ISABELLA LANDI Sindaco <i>Supplente</i>	 MONICA MANZINI Sindaco <i>Supplente</i>
---	--	--	--	--

Il Collegio Sindacale è in carica per il triennio 2012-2014.

Società di Revisione	<i>Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari</i>
.....
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.	GRAZIA MARGHERITA PIOLANTI

→ Regolamento di Governance

Il Consiglio di Amministrazione ha svolto anche per quest'anno il processo di autovalutazione della propria performance (cosiddetta "Board review") che venne avviato nel 2007, in tal modo rimanendo allineato con le best practice internazionali e dando attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina in materia. Anche per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, IGD ha affidato alla società di consulenza Egon Zehnder l'incarico al fine di assisterla in tale processo, con modalità specifiche riferite al terzo anno di mandato del Consiglio.

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

La Board Review di quest'anno, per esplicita richiesta della Società e come migliore prassi per il terzo anno di mandato, si concentra su aree che nella Board Review di «follow up» (svolta lo scorso anno) sono emerse come critiche. È stato quindi concordato un questionario focalizzato sulle aree di miglioramento che erano risultate dal lavoro svolto in precedenza, con una attenzione particolare alle indicazioni che il Consiglio in carica vorrà dare al Consiglio che sarà nominato alla prossima Assemblea. Tale questionario è servito da base per una discussione individuale e riservata con ciascuno dei componenti del Consiglio.

L'autovalutazione si è svolta nei mesi di gennaio e febbraio 2015, riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il processo di valutazione si è sviluppato tramite:

- discussione individuale con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario specificamente predisposto;
- analisi delle indicazioni e dei commenti emersi, e predisposizione di un Rapporto di Sintesi al Consiglio;

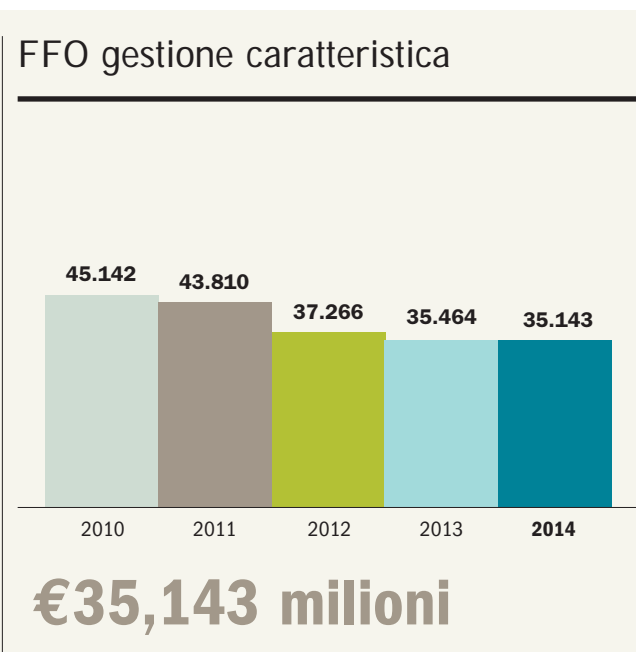
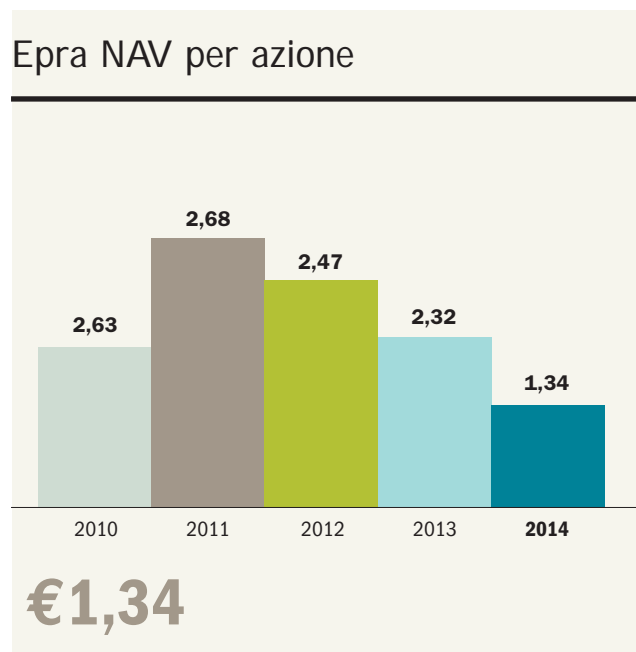
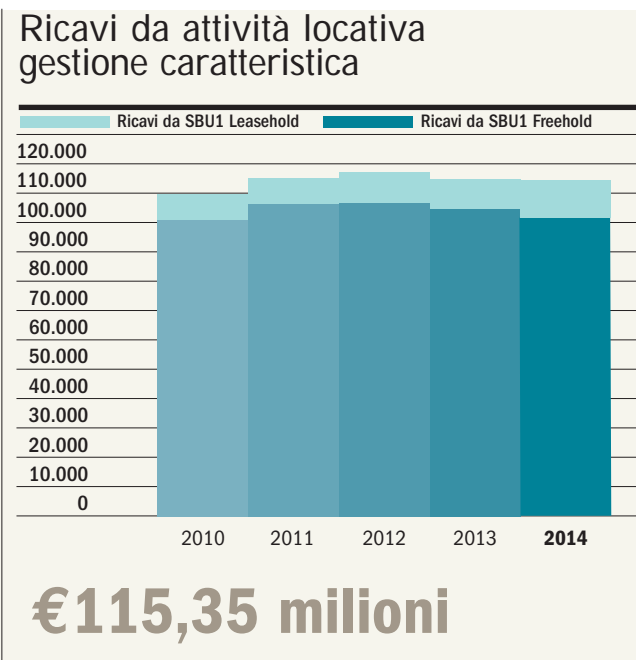
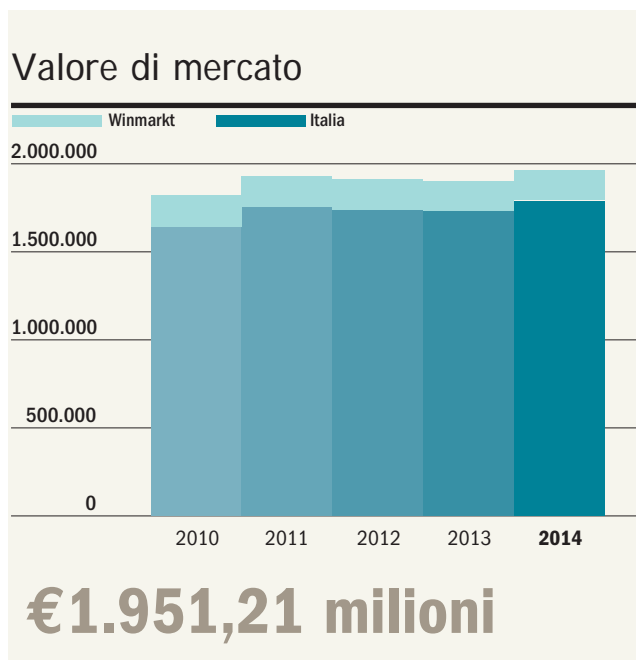
- discussione in Consiglio dei principali risultati e del successivo piano di azione.

I risultati della Board Review sono stati presentati e discussi nel Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015.

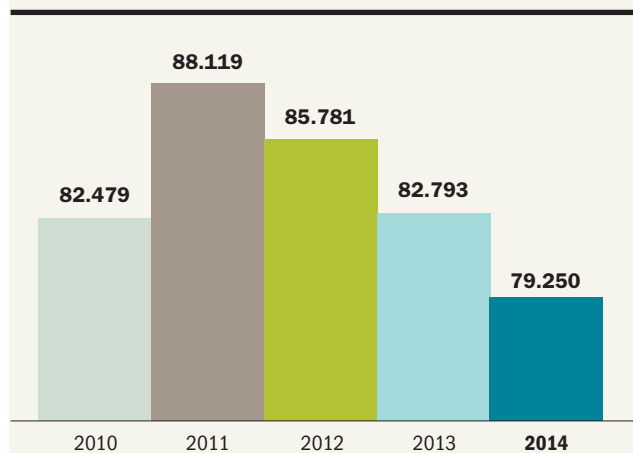
In particolare, i Consiglieri hanno confermato l'apprezzamento per le aree chiave di lavoro. Nell'insieme, il Consiglio:

- conferma soddisfazione sul suo stesso funzionamento e la sua efficienza, sulla composizione articolata dal punto di vista delle caratteristiche professionali di esperienza e competenza, con una indicazione di possibile rafforzamento della dimensione internazionale dei suoi membri;
- conferma l'apertura nel senso di una possibile riduzione del numero dei Consiglieri;
- conferma soddisfazione per il coinvolgimento della squadra manageriale nelle riunioni e per contenuti e modalità di lavoro;
- apprezza le iniziative specifiche di formazione e sviluppo, così come di valutazione di competenze e risultati raggiunti, avviate dalla squadra dirigenziale e richiede ne sia data adeguata informativa in Consiglio;
- continua a mostrare soddisfazione per il lavoro svolto dall'Amministratore Delegato e dal Presidente e auspica continuità nella linea di azione futura;
- conferma a larga maggioranza la necessità di adottare un processo di successione per i ruoli esecutivi chiave, da trasmettere come priorità al prossimo Consiglio perché venga avviato in modo strutturato nell'orizzonte del prossimo mandato;
- conferma soddisfazione elevata per come nell'ultimo anno è proseguita la discussione strategica avviata in passato e per come si è concretizzata in iniziative specifiche.

1.3 Dati di sintesi

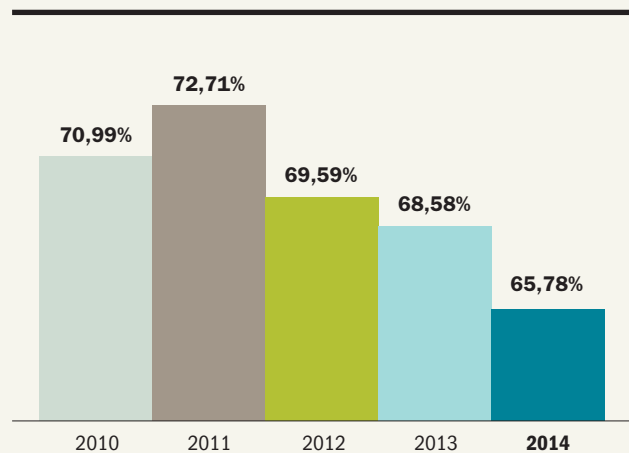


Ebitda gestione caratteristica



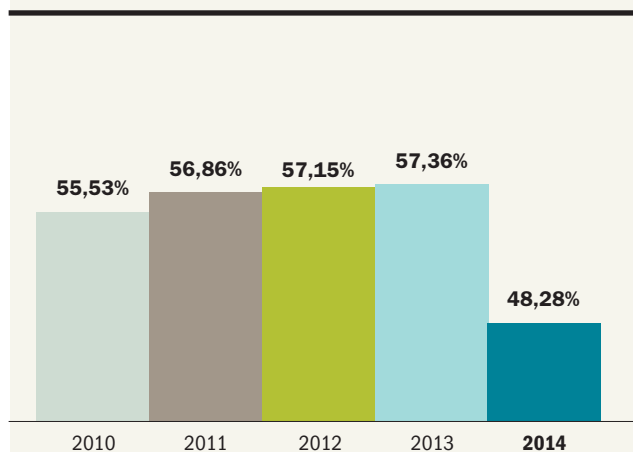
€79,25 milioni

Ebitda Margin gestione caratteristica



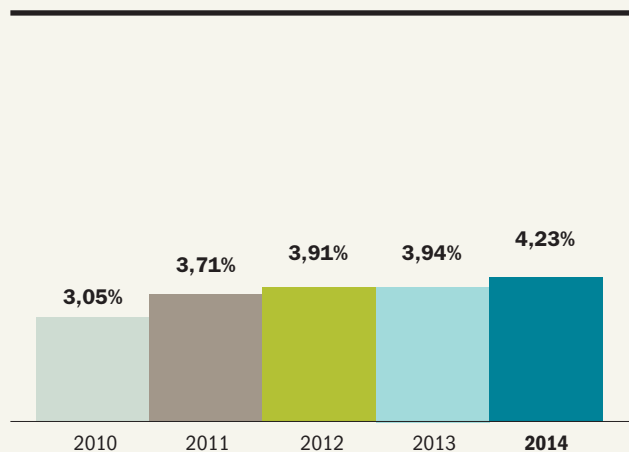
65,78%

Loan to value



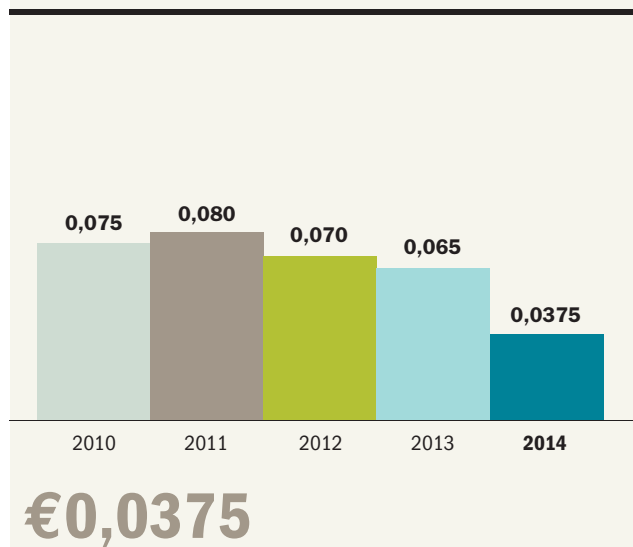
48,28%

Costo medio del debito adjusted

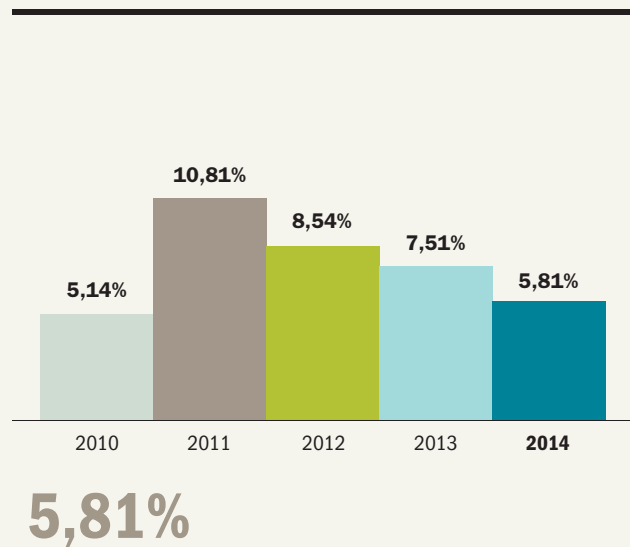


4,23%

Dividendo



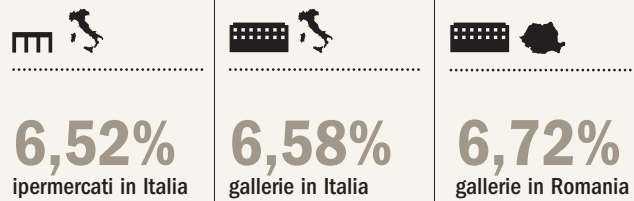
Dividend yield



EPRA Financial occupancy →



Rendimento medio composto a perimetro totale (*gross initial yield*)



Contratti





In Italia



	Merceologia	Incidenza fatturato	Contratti
	ABBIGLIAMENTO	3,5%	32
	ABBIGLIAMENTO	3,1%	10
	ABBIGLIAMENTO	2,7%	8
	CALZATURE	2,0%	5
	ABBIGLIAMENTO	1,6%	19
	ABBIGLIAMENTO	1,5%	4
	ELETTRONICA DI CONSUMO	1,5%	1
	FAI DA TE	1,4%	1
	RISTORAZIONE	1,4%	10
	INTRATTENIMENTO	1,4%	19

20,0%
Incidenza totale sul fatturato

109
totale contratti

In Romania



	Merceologia	Incidenza fatturato	Contratti
	ALIMENTARE	9,1%	9
	ABBIGLIAMENTO	8,4%	4
	ELETTRONICA	4,7%	8
	GIOIELLERIA	2,8%	8
	DROGHERIA	2,6%	5
	FARMACIA	2,2%	4
	ABBIGLIAMENTO (FAMIGLIA)	1,7%	5
	SUPERMERCATI	1,3%	2
	CALZATURE	1,2%	5
	ELETTRONICA	1,2%	3

35,3%
Incidenza totale sul fatturato

53
totale contratti



CENTRO BORGO

Bologna

Apertura 1989

Ampliamento 2005

Restyling 2015

GLA galleria mq 7.043

GLA ancora alimentare mq 11.480



3.318.381 visitatori nel 2014

Relazione sulla Gestione

Signori azionisti,

con la relazione degli Amministratori di seguito esposta si sono volute unificare le relazioni sulla gestione al Bilancio consolidato e al Bilancio della capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. al fine di evitare le ripetizioni che i due documenti separati avrebbero comportato. Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A o IGD per brevità) al 31.12.2014, corredato della presente relazione e della nota integrativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD SIIQ S.p.A e delle società del Gruppo, dettagliate nel paragrafo relativo all'area di consolidamento.

Indicatori alternativi di performance

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi. Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono l'Ebitda, l'FFO e il Margine Lordo le cui modalità di calcolo sono descritte nel Glossario.

02



KATANÈ

Gravina di Catania - Catania

Apertura 2009

GLA galleria mq 14.912

GLA ancora alimentare mq 13.663



5.734.848 visitatori nel 2014



WINMARKT GALATI

Galati

Restyling 2005

GLA mq 7.889



1,300 milioni di visitatori nel 2014

2.1 Il Gruppo IGD oggi

IGD è l'unica SIIQ italiana la cui attività è focalizzata nel segmento della grande distribuzione.

Il patrimonio immobiliare del Gruppo Il Gruppo è prevalentemente concentrato in Italia; attraverso la partecipazione in WinMagazin SA, acquisita nel 2008, IGD detiene e gestisce anche una catena di department store in Romania con l'insegna Winmarkt.

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 SIIQ SpA, 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.

4.

Il 50% di RGD Ferrara 2013, per la gestione del ramo di azienda del Centro Commerciale Darsena City di Ferrara.

5.

Il 48,75% di Virtus College s.r.l., che ha per oggetto la compravendita, locazione e gestione di immobili da destinare ad attività sportive, oltre allo sviluppo e diffusione di attività sportive.



SEDE GRUPPO IGD

Bologna

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001





Da un punto di vista funzionale le attività del Gruppo IGD sono strutturate in tre distinte Direzioni:

- **SVILUPPO E GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE**
- **COMMERCIALE E GESTIONE RETE**
- **ROMANIA**

Le tre Direzioni fanno capo alla **Direzione Generale alla Gestione**.

Le nostre attività

La Gestione Immobiliare e Locativa degli immobili di proprietà IGD e degli immobili di terzi rappresenta la principale attività operativa del Gruppo. IGD gestisce direttamente l'intero portafoglio di proprietà.

A latere del business principale di gestione immobiliare e locativa, IGD conduce anche un insieme di attività identificabili come Servizi: si tratta di mandati per la gestione di centri commerciali o per la commercializzazione di spazi di nuovi centri commerciali.

→ Gestione immobiliare e locativa

IGD interpreta il suo ruolo di gestore immobiliare nell'ottica di perseguire la valorizzazione del portafoglio nel medio-lungo termine. Tale attività si esprime lungo tre differenti direttrici:

1.

L'acquisizione e la locazione di immobili già a reddito ovvero di nuove realizzazioni; in quest'ultimo caso l'intervento di IGD può abbracciare anche la fase di sviluppo.

2.

L'ottimizzazione del rendimento degli immobili, attraverso il disegno e l'implementazione di politiche commerciali e di marketing che attraggano visitatori presso i centri commerciali, favorendo il mantenimento di elevati tassi di occupazione; politiche di valorizzazione e gestione patrimoniale degli immobili, attraverso estensioni o restyling, attività di manutenzione ordinaria e straordinaria. L'attività di tipo commerciale e gli interventi sugli immobili sono strettamente collegate.

3.

La cessione di immobili di proprietà, in una logica di rotazione del portafoglio realizzata attraverso la dismissione di alcuni asset.

→ Servizi

Nei mesi che precedono l'apertura di nuovi sviluppi o l'inaugurazione di estensioni e restyling IGD svolge anche attività di Agency Management e di Pilotage. Il rapido cambiamento nei modelli di consumo e l'esigenza di sostenere l'attrattività del Centro Commerciale attraverso una costante rimodulazione del mix di offerta ha richiesto interventi molto frequenti anche in situazioni non legate a nuove aperture. I ricavi di quest'area nel 2014 sono principalmente riferibili alle attività di Pilotage effettuate in occasione dell'apertura dell'ampliamento del Centro d'Abruzzo.

Un'ulteriore componente dei ricavi da servizi di IGD è inoltre rappresentata dalle attività di Facility Management: oltre al marketing, si tratta del presidio dei diversi servizi che garantiscono il buon funzionamento del centro: dalla vigilanza alle pulizie, fino alla manutenzione ordinaria.

Gestione dei contratti

In Italia, alla fine del 2014 IGD ha in essere 1.024 contratti con un totale di 601 operatori. Nel corso dell'anno la Società ha sottoscritto 229 nuovi contratti, 140 dei quali per rinnovo, a fronte dei 89 rimanenti per turnover.

In Romania, a fine 2014 la controllata WinMagazin ha in essere 523 contratti, nell'arco dei 12 mesi del 2014 sono stati sottoscritti 41 nuovi contratti e ne sono stati rinnovati 79.

Il profilo di rischio del portafoglio clienti è contenuto: i primi dieci operatori per valore degli affitti rappresentano infatti il 20,0% del totale dei canoni locativi delle gallerie di IGD in Italia. Il portafoglio degli operatori di IGD testimonia l'elevato grado di internazionalizzazione dell'offerta: nelle gallerie italiane i marchi internazionali incidono per il 17%; in Romania il peso è ancora più significativo, pari al 31%.

Piano Marketing

Le attività di marketing di IGD si concentrano su iniziative pubblicitarie ed eventi realizzati nei centri commerciali. Il 2014 ha visto un'intensificazione di tali attività, con l'obiettivo di proporre momenti che risultino utili e attraenti per i visitatori, pienamente in linea con la filosofia di Centro Commerciale come "spazio da vivere".

Nel corso dell'anno sono state avviate le prime attività di indagine di customer satisfaction, mirate a rilevare il gradimento degli eventi realizzati nei centri commerciali: i 12 sondaggi condotti hanno coinvolto oltre 4.000 persone, fornendo preziosi elementi per concentrare le risorse sulle tipologie di iniziative più gradite. La migliore comprensione dei desiderata dei visitatori ha inoltre consentito di lavorare sui temi di marketing in maggiore sintonia con le esigenze dei tenant.

Nuovi format di evento sono stati introdotti accanto ad appuntamenti diventati "classici", prevalentemente legati al lavoro, alla salute e allo sport, proposti in molti casi in modo trasversale nei diversi centri; allo scopo di rinforzare la risonanza delle iniziative in programma sono state lanciate nuove forme di content marketing, che ne permettono un parallelo sviluppo sul web, attraverso la creazione di esperienze che precedono e seguono l'evento fisico. Questo ha significato offrire ulteriore visibilità ai centri commerciali attraverso i canali dei new media: YouTube, Facebook e Instagram.

Le stesse attività di promozione pubblicitaria stanno assumendo in misura sempre maggiore la forma di ADV 2.0, con un'ottimizzazione dei costi rispetto all'utilizzo dei media tradizionali. Una strada che sta progressivamente conducendo, anche nella comunicazione interna al singolo Centro Commerciale, alla sostituzione della cartellonistica con totem che presentano i video delle promozioni attraverso appositi display.

Una nuova linea di condotta del marketing nel 2014 ha peraltro riguardato la volontà di accrescere la brand awareness e la brand reputation dei singoli centri commerciali, i cui siti web sono stati nel frattempo allineati alla corporate identity IGD.

Lo sforzo di marketing compiuto ha permesso di mantenere elevato il flusso dei visitatori nei centri commerciali di IGD: nell'arco del 2014 nei centri italiani è stato registrato l'ingresso di circa 60 milioni di visitatori (-0,1% rispetto al 2013). Lo scontro medio in Italia si è attestato a 20,59 Euro, con un incremento dell'1,1%.

In Romania le presenze nel 2014 hanno superato i 29,8 milioni.



→ Mission

La Mission di IGD è quella di creare valore per tutti i suoi stakeholder: azionisti e finanziatori, dipendenti, visitatori e comunità locali, operatori commerciali, nonché fornitori.

Il percorso attraverso il quale la Società ritiene possibile la creazione di valore è quello di una crescita sostenibile.

→ Vision

IGD è per vocazione focalizzata sul segmento retail del settore immobiliare italiano. Un ambito nel quale la Società vede interessanti opportunità di ritorno del capitale investito, a patto di sapere orientare la gestione dei tenant e quella degli asset a obiettivi di medio lungo termine. Tale tipo di interpretazione del proprio ruolo ha consentito alla Società di attraversare il lungo periodo di crisi dei consumi che in Italia perdura dal 2008 e di uscirne con convincimenti ancora più solidi a proposito della validità delle proprie scelte di impostazione strutturale.

IGD dispone di un portafoglio immobiliare ben distribuito sul territorio nazionale; il tipico Centro Commerciale ha dimensioni medie, è collocato tipicamente nella prima fascia esterna al centro urbano e vanta un posizionamento dominante nel bacino di utenza primaria. Questo tipo di caratteristiche del patrimonio consente di intercettare alcune peculiarità della domanda, che in Italia presenta un'elevata concentrazione della popolazione in aree extra-metropolitane.

La conformazione tipica del centro IGD risponde alla natura della domanda italiana anche nella proposta commerciale: l'ancora alimentare, sempre presente accanto alla galleria costituita da una cinquantina di operatori, funge da attrattore di presenze lungo tutta la settimana e favorisce la fidelizzazione della clientela.



1



2

3



4



5

1. Centro d'Abruzzo – San Giovanni Teatino (CH), eventi organizzati in occasione dell'inaugurazione dell'ampliamento avvenuta nel mese di aprile 2014

2. Centro Porto Grande – Porto d'Ascoli (AP), evento organizzato per festeggiare la befana

3. Centro commerciale Conè – Conegliano (TV), partecipanti agli eventi Video Game Party

4. Mondovicino – Mondovì (CN), evento cui ha partecipato il personaggio Violetta

5. Centro d'Abruzzo – San Giovanni Teatino (CH), lancio della prima applicazione per smartphone di IGD

Linee-guida strategiche

Le linee-guida della strategia di IGD sono state presentate in maniera organica il 19 dicembre 2013, quando è stato approvato il Piano Strategico 2014-2016.

In sintesi, il percorso di IGD nel triennio è guidato da tre principali obiettivi: riuscire a perseguire la sostenibilità dei ricavi e del costo del capitale a livello di conto economico; al contempo realizzare una serie di interventi che permettano di mantenere nel tempo il valore di mercato degli asset in portafoglio.

La sostenibilità della gestione commerciale, finanziaria e immobiliare è a sua volta la premessa per garantire un'attraente remunerazione agli azionisti, attraverso la generazione di un flusso di utili che permettano un'interessante distribuzione di dividendi.

Il Piano di IGD integra peraltro logiche di sostenibilità, con obiettivi specifici volti a migliorare la qualità e l'efficienza energetica del patrimonio immobiliare, rendere più efficace l'interpretazione dei cambiamenti della domanda attraverso strutturati percorsi di stakeholder engagement e rafforzare il concetto del Centro Commerciale come "spazio da vivere".

Nel corso del 2014, alla luce del netto incremento del controvalore degli investimenti nel settore immobiliare retail in Italia e del notevole apprezzamento raggiunto dalle quotazioni del proprio titolo azionario, IGD ha colto l'opportunità di acquisire il portafoglio immobiliare strategico del controvalore di 94,7 milioni di Euro e di proporre l'aumento di capitale di 200 milioni di Euro.

Le due operazioni, nonostante non fossero previste nel Piano, sono coerenti con le linee strategiche del Gruppo e offrono un contributo positivo al raggiungimento degli obiettivi del Piano stesso, come già in parte dimostrano i risultati a fine 2014. L'acquisizione immobiliare conferisce infatti stabilità ai flussi di cassa e ottimizza il profilo di rischio del portafoglio, ponendo le premesse per un miglioramento dell'FFO. I proventi netti dell'aumento di capitale, per la parte non destinata al finanziamento dell'acquisizione immobiliare, permettono inoltre un'accelerazione del deleveraging e producono un effetto positivo sul LTV.





2 3



1



4



1. Rendering dell'ampliamento del Centro ESP di Ravenna

2. Rendering del restyling in corso presso il Centro Sarca di Sesto San Giovanni (MI)

3. Indice del Bilancio di Sostenibilità 2013

4. Galleria commerciale Winmarkt Ploiesti in Romania

2.2 Andamento dell'esercizio 2014

2.2.1 Analisi economica

Il 2014 è stato un anno denso di impegni per il Gruppo IGD, sia sul fronte della gestione operativa del portafoglio di asset, sia sul fronte delle numerose operazioni di carattere straordinario e finanziario portate a termine, in linea con quelli che erano gli obiettivi del Piano Industriale 2014-2016. Su questo secondo punto sono da evidenziare le dismissioni effettuate (la galleria del Centro Commerciale Le Fonti del Corallo di Livorno e le azioni proprie), la terza operazione di Dividend Reinvestment Option (con partecipazione in incremento rispetto agli anni precedenti), l'aumento di capitale per € 200 mln (il cui risultato in termini di adesione degli investitori, pari al 99,75%, è stato tra i migliori di sempre sul mercato italiano degli aumenti di capitale) insieme al contestuale acquisto di un portafoglio core (per un controvalore di € 94,7 mln), le operazioni di cartolarizzazione del prestito di dicembre 2013 (€ 135 mln con sottoscrizioni da parte di investitori europei e asiatici) e il private placement con Morgan Stanley di obbligazioni non garantite (€ 150 mln).

Dal punto di vista operativo si ricordano le inaugurazioni dell'ampliamento del Centro di Abruzzo (in aprile) e delle prime unità retail della piastra commerciale di Mazzini Porta a Mare a Livorno (luglio), la rimodulazione delle superfici del Centro Commerciale Le Porte di Napoli di Afragola (con la riduzione della parte di Iper a vantaggio della galleria), la conclusione di diversi fit out, la prosecuzione degli investimenti di ammodernamento e fit out commerciali sugli asset in Romania.

Nel corso dell'anno è poi proseguita con determinazione l'attività tecnica e commerciale orientata al mantenimento nel tempo del valore degli asset e della loro attrattività, attraverso la gestione attiva del merchandising e tenant mix e la prosecuzione di interventi di restyling e manutenzione, che qualificano la strategia del Gruppo e il suo posizionamento come società italiana leader nella gestione di immobili retail.

Il 2014, iniziato sotto i migliori auspici e con previsioni di definitiva inversione di tendenza del negativo andamento dell'economia italiana, con il passare dei mesi si è poi rivelato un anno di transizione caratterizzato dal perdurare di alcuni indicatori in territorio negativo e altri che hanno evidenziato l'arresto della discesa se non un vero e proprio inizio di recupero. La stima preliminare del **Prodotto Interno Lordo** ha raggiunto un valore annuo pari al -0,4%¹, quindi ancora negativa anche se in ripresa rispetto al 2013. L'attività economica è stata frenata soprattutto dal calo degli investimenti, in parte compensato dal rialzo dei **consumi delle famiglie** e dalla domanda estera che continua a sostenere la dinamica del prodotto; il numero degli occupati

è aumentato dello 0,5% ma non si è tradotto nella riduzione del tasso di disoccupazione, che si è attestato su un valore annuale di 12,9%² (a causa dell'incremento dell'offerta di lavoro). I consumi delle famiglie hanno ripreso a crescere (in linea con il recupero del reddito disponibile sostenuto dalle misure adottate dal Governo) ma in misura limitata (+0,1% al terzo trimestre³). Questi fattori, unitamente alla dinamica negativa della componente energetica, si stanno riflettendo sul tasso di **inflazione**, rimasto fermo su valori estremamente bassi (+0,2%⁴).

E' evidente dunque che anche in questo esercizio l'attività di IGD si è dovuta confrontare con uno scenario non favorevole oltretutto peggiorato nella seconda parte dell'anno a causa dei rischi di crisi geopolitiche internazionali; nonostante ciò, i risultati operativi raggiunti dal Gruppo sono stati solidi a conferma della bontà della propria strategia e attività.

In Italia vanno innanzitutto evidenziati i positivi risultati sia per quanto riguarda gli **ingressi** (sostanzialmente invariati rispetto al 2013) e soprattutto relativamente alle **vendite degli operatori**: + 3,4% sul 2013 da confrontare con un dato nazionale delle vendite al dettaglio non alimentari pari a - 1,3%⁵. Inoltre, il dato di occupancy a fine anno (96,2% medio tra iper e gallerie in Italia) conferma gli elevati livelli raggiunti dal Gruppo. Ovviamente, l'incremento della *vacancy* media nel corso dell'anno e la prosecuzione della politica commerciale di sostegno degli operatori in difficoltà hanno impattato sulla dinamica dei ricavi da gestione caratteristica.

In Romania, i dati macroeconomici⁶ delineano un contesto migliore rispetto a quello italiano, con una crescita del prodotto interno lordo attesa per l'anno di circa +2,5% (esclusa l'agricoltura) e un dato di disoccupazione inferiore (stabile intorno al 7%), anche se la tendenza alla riduzione del debito delle famiglie rende più lenta la trasmissione dei benefici verso maggiori vendite al dettaglio. I consumi delle famiglie sono comunque attesi essere robusti nei prossimi anni.

1 Fonte: Istat - Stima preliminare del PIL, febbraio 2015

2 Fonte: Istat - Occupati e disoccupati, dicembre 2014

3 Fonte: Banca d'Italia - Bollettino Economico 1/2015

4 Fonte: Istat - Prezzi al consumo, dicembre 2014

5 Fonte: Istat - Indice grezzo commercio al dettaglio riferito alle vendite dei prodotti non alimentari, novembre 2014

6 Fonte: Commissione Europea - European Economic Forecast Winter 2015 e Raiffeisen Research, febbraio 2015

Allo stesso modo, l'andamento degli indici di fiducia e le proiezioni per il 2015 prefigurano una graduale crescita per l'Italia: l'attività economica sarebbe sostenuta dall'orientamento espansivo della politica monetaria e dalle misure disposte dalla legge di stabilità (che riducono il cuneo fiscale) e beneficerebbe inoltre della graduale accelerazione degli scambi internazionali, del deprezzamento del cambio e della flessione del prezzo del petrolio. Queste aspettative si sono solo in parte tradotte in un miglioramento delle condizioni riscontrabili sui mercati finanziari, specialmente per quanto riguarda il differenziale di rendimento tra titoli di Stato italiani decennali e corrispondenti Bund tedeschi (scesi in area 130 punti base); è invece proseguita anche se con moderazione la contrazione dei prestiti alle imprese (-2,4% il dato a novembre⁷). E' dunque anche in questo caso da evidenziare il positivo risultato delle attività di reperimento di risorse finanziarie (per un totale di circa €237

milioni) e il successo che hanno ottenuto le operazioni straordinarie di aumento di capitale a maggio (in occasione della DRO con una percentuale di adesione pari al 77,8%) e a ottobre (in occasione dell'aumento di capitale da 200 € mln con una percentuale di adesione pari al 99,75%), a dimostrazione del merito di credito riconosciuto al Gruppo.

In conclusione, dall'analisi del contesto nel 2014 emergono diversi elementi positivi e anche i risultati economici del Gruppo, successivamente presentati in dettaglio, risultano dello stesso tenore. L'esercizio si chiude, infatti, con un utile netto, pari ad Euro 7.302 migliaia, in evidente crescita, +46,10%, nonostante alcuni appostamenti contabili sulle imposte non ripetibili e un funds from operations sostanzialmente stabile, pari a circa € 35,1 milioni.

Di seguito si riporta il conto economico gestionale consolidato:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE (€/000)	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO 'PORTA A MARE'		
	31/12/13	31/12/14	Δ%	31/12/13	31/12/14	Δ%	31/12/13	31/12/14	%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	105.653	102.907	(2,60)%	105.556	102.633	(2,77)%	97	274	n.a.
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	10.183	12.713	24,85%	10.183	12.713	24,85%	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	115.836	115.620	(0,19)%	115.739	115.346	(0,34)%	97	274	n.a.
Ricavi da servizi	4.996	5.139	2,87%	4.996	5.139	2,87%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	6.163	1.644	(73,32)%	0	0	n.a.	6.163	1.644	(73,3)%
Ricavi gestionali	126.995	122.403	(3,62)%	120.735	120.485	(0,21)%	6.260	1.918	(69,4)%
Incrementi, costo del venduto e altri costi	(5.219)	(1.360)	(73,93)%	0	0	n.a.	(5.219)	(1.360)	(73,9)%
Affitti e locazioni passive	(8.560)	(11.067)	29,29%	(8.560)	(11.067)	29,29%	0	0	n.a.
Personale diretto	(3.679)	(3.731)	1,43%	(3.679)	(3.731)	1,43%	0	0	n.a.
Costi diretti	(16.133)	(16.662)	3,28%	(15.772)	(16.296)	3,32%	(361)	(366)	1,23%
Costi diretti	(28.372)	(31.460)	10,89%	(28.011)	(31.094)	11,01%	(361)	(366)	1,23%
MARGINE LORDO DIVISIONALE	93.403	89.583	(4,09)%	92.724	89.391	(3,59)%	680	192	(71,7)%
Personale di sede	(5.983)	(6.096)	1,88%	(5.881)	(5.991)	1,86%	(102)	(105)	2,89%
Spese generali	(4.517)	(4.673)	3,46%	(4.049)	(4.150)	2,51%	(468)	(523)	11,64%
Spese generali	(10.501)	(10.769)	2,56%	(9.930)	(10.141)	2,12%	(570)	(628)	10,08%
EBITDA	82.903	78.814	(4,93)%	82.795	79.250	(4,28)%	108	(436)	n.a.
Ebitda Margin	65,28%	64,39%		68,58%	65,78%				
Altri accantonamenti	(125)	(125)	0,00%						
Svalutazioni e adeguamento fair value	(33.487)	(23.101)	(31,01)%						
Ammortamenti	(1.323)	(1.414)	6,88%						
Ammortamenti e svalutazioni	(34.935)	(24.640)	(29,47)%						
EBIT	47.968	54.174	12,94%						
Gestione finanziaria	(46.550)	(44.792)	(3,78)%						
Gestione straordinaria	(498)	(16)	(96,73)%						
RISULTATO ANTE IMPOSTE	920	9.366	n.a.						
Imposte	3.244	(2.317)	n.a.						
UTILE DEL PERIODO	4.164	7.049	69,30%						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	834	253	(69,68)%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	4.998	7.302	46,10%						

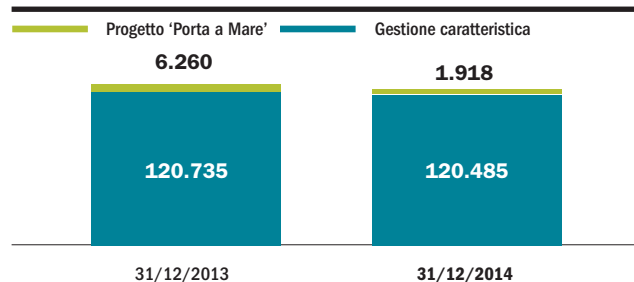
Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi).

7 Fonte: Banca d'Italia - Bollettino Economico 1/2015

→ Ricavi

I ricavi gestionali consolidati sono pari a 122.403 migliaia di Euro. I ricavi della gestione caratteristica ammontano a 120.485 migliaia di Euro, quelli da trading a 1.644 migliaia di Euro. Il totale ricavi risulta in calo del 3,62% rispetto all'anno precedente, quasi esclusivamente per i minori ricavi da trading.

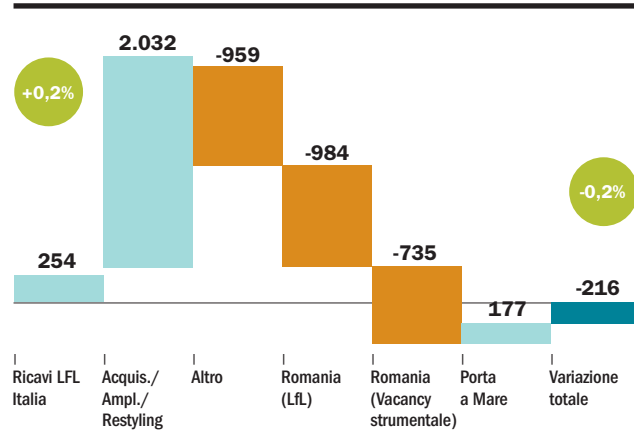
TOTALE RICAVI



Più in dettaglio, le componenti dei ricavi sono state:

I ricavi da attività immobiliare locativa sono diminuiti rispetto al 2013 dello 0,19%.

ANDAMENTO RICAVI DA ATTIVITÀ LOCATIVA



La variazione, pari a -216 migliaia di Euro, è dovuta:

- per 254 migliaia di Euro all'incremento dei ricavi like for like (perimetro omogeneo) con un incremento dell'0,2%. Si conferma il positivo andamento degli ipermercati (in crescita, +1,3%, per indicizzazione oltre che per progressiva entrata a regime dei canoni sugli ipermercati di recente apertura). Lieve decremento delle gallerie (-0,4%) dovuto principalmente a situazioni di affitto e turnover. Nel periodo è stato registrato un down side medio pari a -7,25% (su 229 contratti, di cui 140 rinnovi e 89 turn over);
- per 2.032 migliaia di Euro all'ampliamento del Centro d'Abruzzo, rimodulazione Le Porte di Napoli, apertura prime unità retail di Piazza Mazzini a Livorno e acquisizione portafoglio asset a ottobre (iper e galleria Città delle Stelle, iper di Schio e Cesena, super di Civita Castellana

e Cecina);

- per -959 migliaia di Euro relativi a minori ricavi dovuti a vacancy strumentale (locali sfitti già commercializzati su cui sono in corso di realizzazione nuovi layout), al netto dei maggiori ricavi registrati sulla galleria Darsena City (effetto positivo dell'acquisizione del ramo d'azienda e della conseguente gestione diretta).
- per -984 migliaia di Euro per minori ricavi like for like della Romania, dovuti al trascinarsi del downside dei contratti a fine 2013 e nel corso del 2014, e ricomercializzazioni in corso (retail e palazzina uffici). Inoltre la vacancy strumentale per la prosecuzione del piano investimenti e slittamento aperture pianificate ha determinato minori ricavi per 735 migliaia di Euro.
- per 177 migliaia di Euro all'aumento dei ricavi da attività immobiliare locativa del progetto Porta a Mare relativi a unità uso uffici affittati.

I ricavi da attività di servizi sono in aumento (+2,87%) rispetto al 2013. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (89,76% del totale per un importo pari a 4.613 migliaia di Euro), in flessione rispetto al precedente esercizio (-2,85%), per la chiusura di un mandato di gestione e una riduzione registrata in Romania. Sono al contrario in significativo aumento i ricavi da pilotage che si attestano a 438 migliaia di Euro, principalmente riconducibili alle attività di commercializzazione sull'ampliamento del Centro d'Abruzzo, Piazza Mazzini e Centro Sarca;

I ricavi da trading, pari a 1.644 migliaia di euro, sono relativi alla vendita di 5 unità residenziali, 3 box e 1 posto auto, per un importo pari a 1.538 migliaia di Euro, oltre a 106 migliaia di Euro per altri proventi.

→ Costi Diretti

I costi diretti della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 31.094 migliaia di Euro, in crescita del 11% rispetto all'anno precedente. L'andamento riflette:

- L'aumento della voce affitti e locazioni passive (per 2.507 migliaia di Euro pari al 29,29%) determinato principalmente dalla cessione della proprietà della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente; tale voce al 31 dicembre 2014 incide per circa il 36% sul totale dei costi diretti.
- L'incremento delle spese condominiali (per circa 775 migliaia di Euro) conseguenza della maggiore vacancy media del periodo anche collegata ai lavori di riadattamento dei locali presso alcuni immobili (in particolare ai lavori di riduzione della superficie dell'ipermercato presso il Centro Commerciale Le Porte di Napoli) e per contratti con operatori che prevedono dei cap alle spese condominiali.
- L'incremento dei costi relativi all'imposta sugli immobili (per circa 100 migliaia di Euro) riconducibile, in Italia, all'aumento delle aliquote registrate in alcuni Comuni e all'introduzione del nuovo tributo TASI. Questa voce di costo è pari, al 31 dicembre 2014, a 7.705 migliaia di Euro, che rappresenta circa il 25% del totale costi diretti.
- I maggiori costi relativi alle attività di pilotage, correlati all'incremento dei ricavi da servizi.

• Il decremento degli accantonamenti (per 520 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. L'incidenza dei costi diretti sui ricavi della gestione caratteristica è pari al 25,81%, in crescita rispetto al 23,20% dell'anno precedente.

I costi diretti del Progetto Porta a Mare, pari a 366 migliaia di euro, sono formati prevalentemente dall'imposta IMU (273 migliaia di Euro) e dai costi per spese condominiali.

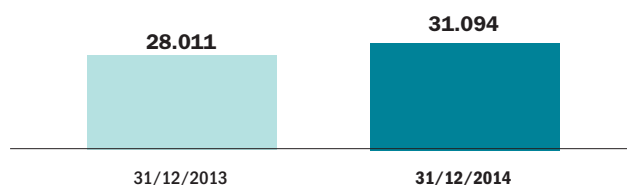
→ Analisi dei margini per attività di business

Il margine lordo divisionale presenta una flessione del 4,09% passando da 93.404 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 a 89.583 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

MARGINE LORDO DIVISIONALE (€/000)	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
	31/12/13	31/12/14	%	31/12/13	31/12/14	%	31/12/13	31/12/14	%
Margine da immobili di proprietà	91.332	88.243	(3,38)%	91.256	87.985	(3,58)%	76	258	n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	935	1.015	8,56%	935	1.015	8,56%	0	0	n.a.
Margine da servizi	534	391	(26,74)%	534	391	(26,74)%	0	(0)	n.a.
Margine da trading	604	(66)	n.a.	0	0	n.a.	604	(66)	n.a.
Margine lordo divisionale	93.404	89.583	(4,09)%	92.725	89.391	(3,59)%	680	192	(71,75)%

- **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine è pari a 88.243 migliaia di Euro a fronte di 91.332 migliaia di Euro dell'anno precedente in diminuzione per effetto principalmente del trasferimento della Galleria Le fonti del Corallo tra gli immobili di proprietà di terzi. La marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, pari all'85,73% lievemente in calo rispetto all'86,45% dell'anno precedente soprattutto per effetto della diminuzione dei ricavi (prevalentemente in Romania e per *vacancy* strategica) e dell'incremento dei costi diretti (aumento delle imposte sugli immobili e delle spese condominiali).
- **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine è pari a 1.015 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è stata pari al 7,98% (9,18% nel 2013); tale flessione è dovuta prevalentemente all'aumento dei costi diretti.
- **SBU 2 - Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi si è attestato a 391 migliaia di Euro con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 7,61%. La diminuzione del margine rispetto al 2013 (10,68%) si giustifica nei minori Ricavi da Facility (un mandato di gestione in meno, calo registrato in Romania, attenuati da un nuovo mandato su Piazza Mazzini e dall'incremento su Centro d'Abruzzo in seguito all'ampliamento) e maggiori costi diretti.
- **SBU 3 - Attività di sviluppo e trading - margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno risulta negativo per 66 migliaia di Euro, rispetto ad un margine positivo di 604 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente, a seguito di minori ricavi da vendita degli immobili.

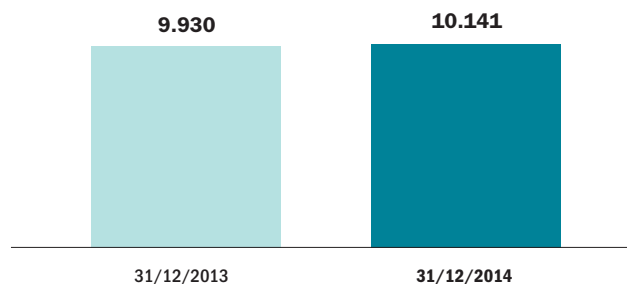
COSTI DIRETTI GESTIONE CARATTERISTICA



→ Spese Generali

Le spese generali della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 10.141 migliaia di Euro, in incremento del 2,12% rispetto ai 9.930 migliaia di Euro del 2013. Incide sul dato anche un lieve incremento del costo del personale a seguito del potenziamento della struttura organizzativa e dell'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali. L'incidenza delle spese generali sui ricavi della gestione caratteristica risulta pari al 8,42%.

SPESE GENERALI GESTIONE

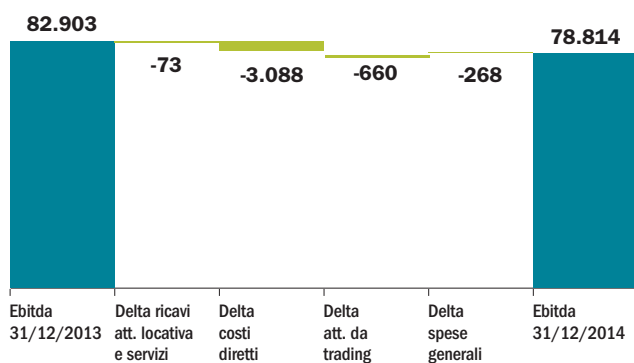


Le spese generali del Progetto Porta a Mare, pari a 628 migliaia di euro (comprensive dei costi del personale) aumentano del 10,08% rispetto all'anno precedente, in prevalenza per un incremento di costi pubblicitari e consulenze.

→ EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica del 2014 è pari a 79.250 migliaia di Euro, in diminuzione del 4,28% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 78.814 migliaia di Euro e registra una flessione del 4,93%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del 2014 nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.

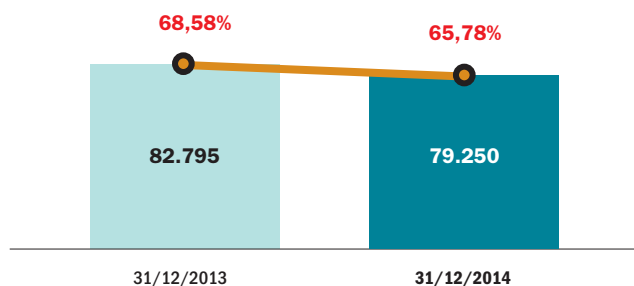
EBITDA



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA ha influito sostanzialmente il calo dei ricavi della gestione caratteristica (in particolare in Romania e per *vacancy* strategica) e l'incremento dei costi (anche per maggiori locazioni passive).

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 65,78% con una flessione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuta ai due effetti combinati sopra descritti.

EBITDA E EBITDA MARGIN GESTIONE CARATTERISTICA



→ EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 54.174 migliaia di Euro, con un incremento del 12,94%, determinato prevalentemente da minori svalutazioni e variazione negative di *fair value* sugli immobili.

→ Gestione Finanziaria

GESTIONE FINANZIARIA	31/12/14	31/12/13	VARIAZIONI
(Proventi finanziari)	(162)	(134)	(28)
Oneri finanziari	45.739	46.695	(956)
Effetto (utile)/perdita su cambi	3	116	(113)
Interessi capitalizzati	(840)	(349)	(491)
Commissioni	186	222	(36)
Saldo della gestione finanziaria	44.926	46.550	(1.624)

Il risultato della **gestione finanziaria** è passato da 46.550 migliaia di Euro del 31 dicembre 2013 a 44.926 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014, con un decremento pari a 1.624 migliaia di Euro. Al netto degli interessi capitalizzati, pari a 840 migliaia di Euro, il saldo della gestione finanziaria risulta in decremento di circa 1.133 migliaia di Euro.

Il costo medio del debito, pari al 4,27% al 31 dicembre 2014, risulta in incremento rispetto al 4,22% del periodo precedente, mentre al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario, passa dal 3,94% al 31 dicembre 2013 al 4,23% al 31 dicembre 2014.

Le variazioni sono ascrivibili principalmente: (i) ai minori oneri finanziari conseguenti all'estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi), dei finanziamenti (accesi con Mediocredito Italiano, con Credito Valtellinese e con Coop Adriatica) e al minor utilizzo delle linee a breve, in relazione alle operazioni effettuate nell'esercizio (vendita di una galleria, vendita delle azioni proprie e positiva conclusione dell'operazione di aumento di capitale sociale); (ii) allo spread applicato sull'utilizzo del breve, che si attesta diminuzione mentre l'euribor rimane sostanzialmente stabile, passando dallo 0,22 (media euribor 3m 360 del 2013) allo 0,21 (media euribor 3m 360 del 2014); (iii) al decremento degli oneri per IRS; (iv) ai maggiori interessi passivi su mutui dovuti alla stipula, nell'esercizio precedente, di nuovi contratti di finanziamento con Icrea Banca, per un importo pari a 6 milioni di Euro, e con BNP PARIBAS, per un importo pari a 135 milioni di Euro, in parte compensati da minori interessi passivi sul Prestito Obbligazionario Convertibile scaduto a fine 2013; (v) agli oneri relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e (vi) all'iscrizione a conto economico, a seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, dei costi accessori a tali operazioni che risultavano non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 782 migliaia di Euro.

→ Plusvalenze/Minusvalenze da cessione

Il risultato registrato nell'esercizio 2014, pari a 124 migliaia di Euro, è da imputare alla plusvalenza, al netto dei costi accessori alla vendita, relativa alla cessione della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno, avvenuta in data 26 febbraio 2014 per un controvalore pari ad Euro 47 milioni.

→ Imposte

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/14	31/12/13	VARIAZIONE
Imposte Correnti	1.145	1.232	(87)
Imposta sostitutiva		383	(383)
Imposte Differite passive	1.571	(744)	2.315
Imposte Anticipate	(2.267)	(4.088)	1.821
Effetto netto imposte anticipate e differite D.L. 133/2014	1.888	0	1.888
Sopravvenienze attive/passive	(20)	(27)	7
Totale	2.317	(3.244)	5.561

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 2.317 migliaia rispetto ai positivi Euro 3.244 migliaia dell'esercizio precedente.

Lo scostamento è da ricondursi prevalentemente all'entrata in vigore (13 settembre) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014"), convertito in data 11 novembre in Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133", che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014, prevede che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrino nella gestione esente.

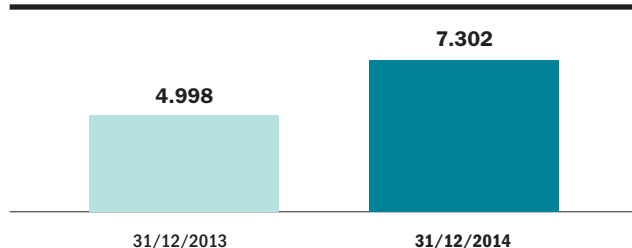
Ciò ha determinato (per la società Capogruppo e per IGD Property SIIQ S.p.A.) il riversamento delle imposte differite attive e passive iscritte in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 16.024 migliaia e a Euro 14.136 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.888 migliaia; inoltre, lo scostamento per le società IGD SIIQ S.p.a. e IGD Property SIIQ S.p.A. è altresì determinato dal mancato stanziamento di imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di *fair value* registrate al 31 dicembre 2014.

Sul tax rate, inoltre, incidono le vendite immobiliari realizzate nel corso del 2014, non presenti nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

→ Utile Netto del Gruppo

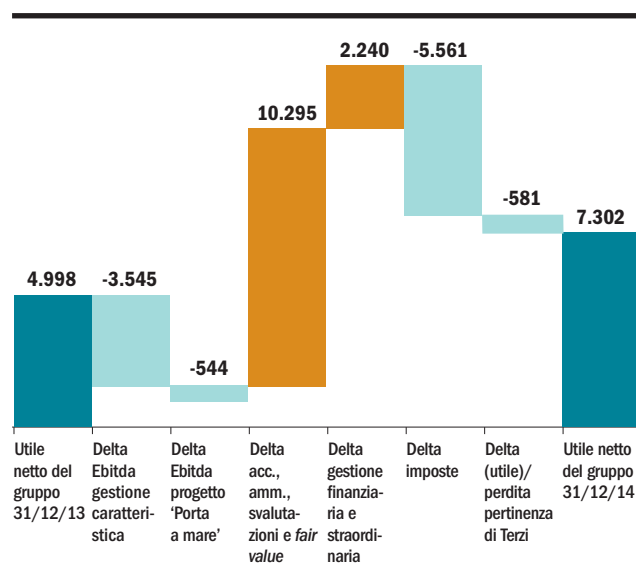
Gli effetti combinati di quanto sopra descritto, hanno prodotto un aumento dell'utile netto del Gruppo (+46,10% rispetto al 31 dicembre 2013) che si attesta a 7.302 migliaia di Euro.

UTILE NETTO DEL GRUPPO



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

VARIAZIONE DELL'UTILE NETTO DAL 2013 AL 2014

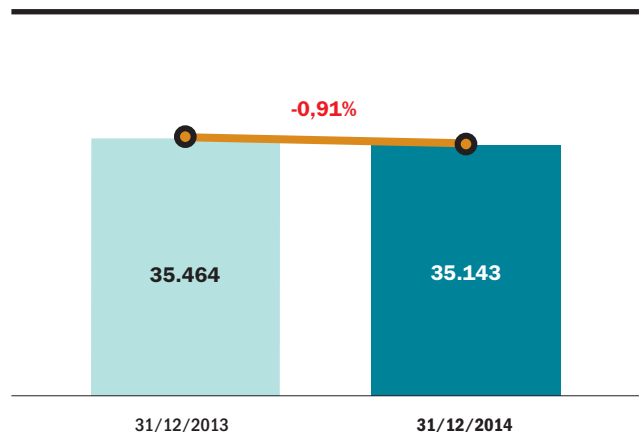


→ FFO gestione caratteristica

Più significativo, rispetto alla variazione dell'utile netto, risulta il confronto dell'andamento dell' FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), che definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente.

Infatti, l'FFO è costruito rettificando l'utile ante imposte dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento del *fair value*, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione straordinaria e dei profitti relativi alle cessioni di immobili, al netto delle imposte correnti, e dunque meglio si presta a rappresentare l'andamento della gestione ricorrente e tipica del Gruppo. Il dato registrato al 31 dicembre 2014 registra una sostanziale stabilità (-0,91%) rispetto all'esercizio precedente.

FFO



2.2.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 31 dicembre 2014, è così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	31/12/2014	31/12/2013	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.900.357	1.857.799	42.558	2,29%
Attività non correnti destinate alla vendita	28.600	0	28.600	
CCN	66.637	71.271	(4.634)	(6,50%)
Altre passività non correnti	(48.769)	(47.189)	(1.580)	3,35%
TOTALE IMPIEGHI	1.946.825	1.881.881	64.944	3,45%
Patrimonio netto	960.818	763.692	197.126	25,81%
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	43.912	33.302	10.610	31,86%
PFN	942.095	1.084.887	(142.792)	(13,16%)
TOTALE FONTI	1.946.825	1.881.881	64.944	3,45%

Le principali variazioni dell'esercizio 2014, rispetto al 31 dicembre 2013, sono:

Attivo immobilizzato.

E' passato da 1.857.799 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 a 1.900.357 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014; la variazione di +42.558 migliaia di Euro è imputabile principalmente agli incrementi e decrementi che seguono:

- **Investimenti immobiliari** (+58.590 migliaia di Euro). La variazione netta si riferisce prevalentemente:
 - all'acquisizione del portafoglio di immobili "Core" composto da un Centro Commerciale (Città delle Stelle) e due Ipermercati (Lungo Savio e Schio) ceduti da Coop Adriatica S.c.a r.l. e da due Supermercati (Civita Castellana e Cecina) ceduti da Unicoop Tirreno S.C., per un controvalore pari a Euro 92.665 migliaia oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare di Euro 2.079 migliaia;
 - agli incrementi, pari a 19.611 migliaia di Euro, tra i quali si segnalano i lavori relativi: (i) all'ultimazione dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, per 5.476 migliaia di Euro; (ii) alla revisione dei lay out del Centro Commerciale La Torre (Palermo), pari a circa 383 migliaia di Euro; (iii) alla riduzione dell'ipermercato, pari a circa 716 migliaia di Euro, e alla ristrutturazione della galleria per un importo pari a circa 2.944 migliaia di Euro, presso il Centro Commerciale "Le Porte di Napoli"; (iv) ai lavori di ammodernamento che hanno interessato il Centro Commerciale di Lugo per un importo pari a circa 1.158 migliaia di Euro; (v) al "lotto 1" relativo al restyling della galleria Centro Sarca, oltre a lavori di fit out per complessivi 615 migliaia di euro. In Romania sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria quali il rifacimento di una facciata a Piatra Neamt, oltre a lavori di revisione dei lay out, creazione nuova gla e lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuove ancore per circa 4.934 migliaia di Euro;
 - alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso relativa, (i) per circa 14.445 migliaia di Euro, all'ampliamento

della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, (ii) per circa 348 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre, (iii) per circa 1.302 migliaia di Euro ai lavori di restyling (Lotto 1) del Centro Commerciale Centro Sarca (iv) per circa 10 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale Esp, (v) per circa 1.957 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso alcuni centri commerciali rumeni, oltre alla riclassifica, per circa 25.300 migliaia di Euro della "Piastra commerciale Mazzini";

- alla riclassifica del ramo d'azienda e degli impianti, rispettivamente pari a circa 65 migliaia di Euro e a circa 389 migliaia di Euro, attinenti alla galleria del Centro Commerciale "Città delle Stelle" di Ascoli Piceno, conseguente all'acquisizione del Centro Commerciale;
- all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014, che ha determinato svalutazioni per adeguamento al *fair value* in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 22.880 migliaia di Euro;
- alla vendita della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr che ha comportato un decremento per complessivi 46.700 migliaia di Euro, con conseguente riclassifica alla voce Avviamento del ramo d'azienda, pari a 1.300 migliaia di Euro;
- alla trasferimento, per Euro 28.600 migliaia alla voce "Attività non correnti destinate alla vendita" del complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, oggetto di un accordo preliminare per la cessione, soggetto a condizione sospensiva.
- **Immobilizzazioni in corso** (-18.070 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, del progetto Porta a Mare di Livorno per un importo pari a circa 929 migliaia di Euro; l'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre è

stato pari a +36 migliaia di Euro relativamente al sub ambito Officine mentre i sub ambiti contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di svalutazioni per un importo pari a -185 migliaia di Euro;

- all'avanzamento dei lavori relativi alla realizzazione dei fabbricati del futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 11.881 migliaia di Euro; l'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre è stato pari a +919 migliaia di Euro (per 398 migliaia di Euro relativi a ripristini di precedenti svalutazioni e per 521 migliaia di Euro a variazione di *fair value*);
- agli oneri di urbanizzazione conseguenti alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ai costi accessori relativi al progetto di ampliamento di ESP per un importo pari a circa 455 migliaia di Euro, oltre a interessi capitalizzati per 840 migliaia di Euro; l'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre è stato pari a +1.628 migliaia di Euro;
- ai lavori di restyling dell'interno della galleria Centro Sarca (lotto 2) per un importo pari a circa 3.410 migliaia di Euro;
- ai lavori di restyling e fit out relativi al Centro Commerciale Borgo per un importo pari a circa 1.109 migliaia di Euro;
- a lavori di manutenzione straordinaria, non ultimati, presso alcuni centri commerciali rumeni per un valore pari a circa 226 migliaia di Euro;
- all'avanzamento del progetto in corso relativo all'ampliamento Portogrande per 118 migliaia di Euro. Il progetto, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, è stato oggetto di svalutazione per un importo pari a circa -122 migliaia di Euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- all'ultimazione di lavori, pari a circa 3.617 migliaia di Euro, prevalentemente riferiti ai lavori ultimati presso il centro commerciale di Centro Sarca, relativi al piano interrato (lotto 1), ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre e presso alcuni centri commerciali rumeni, oltre all'ultimazione dell'ampliamento di Centro d'Abruzzo e della "Piastra commerciale Mazzini" e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.
- **Attività per imposte anticipate nette** (+3.278 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - allo stanziamento di imposte anticipate relative alla svalutazione delle Rimanenze del progetto Porta a Mare, per un importo pari a circa 787 migliaia di Euro;
 - allo stanziamento delle imposte anticipate in relazione alla perdita fiscale rilevata nell'ambito del consolidato fiscale;

- al riversamento a conto economico, a seguito dell'applicazione del Decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, della fiscalità differita attiva sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari e dei progetti in corso per un valore pari a Euro 16.024 migliaia e della fiscalità differita passiva sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari per un valore pari a 14.136;

- all'incremento della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs), a seguito della variazione negativa del *fair value* degli stessi, per un importo pari a +3.173 migliaia di Euro;

Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 18 delle Note di commento ai prospetti contabili.

- **Crediti vari e altre attività non correnti** (-1.917 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 sino al 24 ottobre 2014 e per la relativa estinzione, correlata all'acquisto della galleria.

CCN

(-4.634 migliaia di Euro). La variazione è principalmente dovuta:

- per -3.654 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, allo scarico delle rimanenze in relazione alle unità residenziali vendute 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 delle Note di commento ai prospetti contabili;
- per -607 migliaia di Euro al decremento dei crediti commerciali verso terzi, al netto del fondo svalutazione crediti;
- per +643 migliaia di Euro all'incremento dei crediti commerciali verso parti correlate;
- per -2.429 migliaia di Euro all'incremento dei debiti verso fornitori attinenti prevalentemente lavori e appalti eseguiti nell'ultimo trimestre relativi agli investimenti di Centro Borgo, Chioggia, Centro Sarca e Porta a Mare;
- per +1.953 migliaia di Euro al decremento dei debiti commerciali verso parti correlate attinenti prevalentemente all'usufrutto della galleria di Città delle Stelle;
- per -841 migliaia di Euro alle altre passività correnti, che sono incrementate prevalentemente a seguito dell'incasso di depositi cauzionali relativi alla stipula di nuovi contratti, in particolare relativi all'ampliamento del centro commerciale Abruzzo.

Altre passività non correnti:

(pari a 48.769 migliaia di Euro). La variazione, pari a 1.580 migliaia di Euro, è dovuta principalmente:

- alla variazione della fiscalità differita passiva, pari a 1.228 migliaia di Euro, imputabile alle svalutazioni per adeguamento *fair value* degli investimenti immobiliari rumeni; per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 18 delle Note di commento ai prospetti contabili;
- per +507 migliaia di Euro all'incremento del fondo TFR.

Patrimonio netto:

al 31 dicembre 2014, si è attestato a 960.818 migliaia di Euro e la variazione di +197.126 migliaia di Euro è dovuta principalmente:

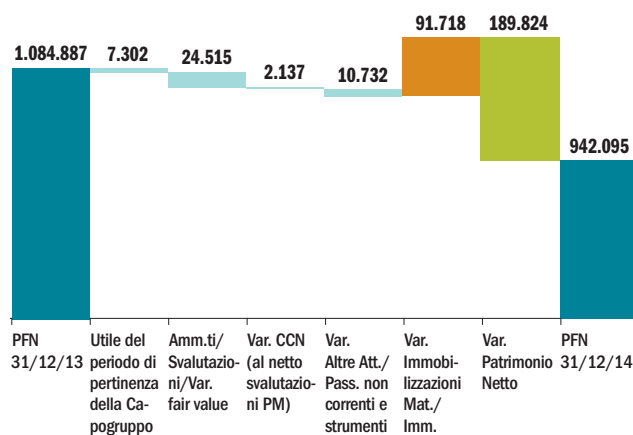
- all'aumento del capitale sociale della capogruppo, pari a 14.054 migliaia di Euro, relativo alla dividend reinvestment option del 2014;
- all'aumento del capitale sociale della capogruppo, pari a 199.678 migliaia di Euro, relativo all'operazione conclusasi il 24 ottobre 2014;
- alla vendita delle azioni detenute in portafoglio per +12.074 migliaia di Euro;
- al decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow Hedge, pari a -9.242 migliaia di Euro per la capogruppo e all'incremento pari a +881 migliaia di Euro per le società controllate;
- al decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori agli aumenti di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 4.496 migliaia di Euro;
- all'iscrizione delle perdite attuariali relative all'applicazione dello ias 19 sul TFR per circa complessivi -282 migliaia di Euro;
- alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa +30 migliaia di Euro;
- alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2013 pari a 22.620 migliaia di Euro;
- all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 7.302 migliaia di Euro e alla perdita di competenza dei terzi per circa 253 migliaia di Euro.

(Attività) e Passività nette per strumenti derivati:

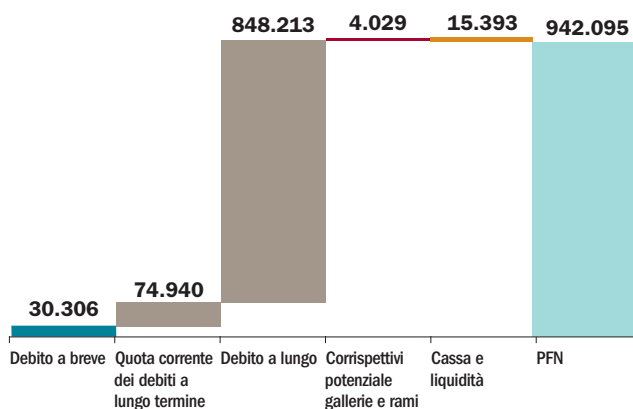
la valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura al 31 dicembre 2014 ha determinato una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a 10.610 migliaia di Euro.

Posizione finanziaria netta:

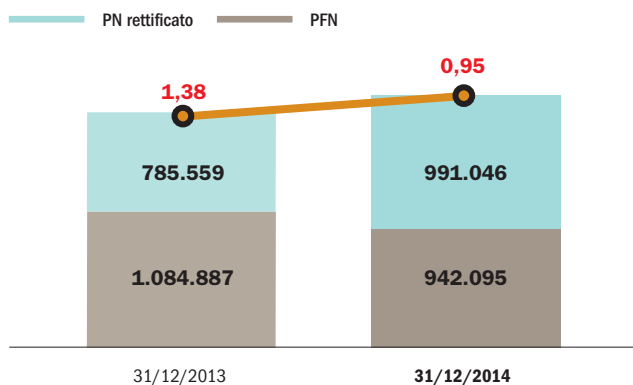
al 31 dicembre 2014 è pari a 942.095 migliaia di Euro, in notevole miglioramento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a +142.792 migliaia di Euro. La variazione è analiticamente dettagliata nella tabella che segue:

RICONCILIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

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

COMPOSIZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la PFN e il Patrimonio netto rettificato, che non contiene gli effetti meramente contabili e non monetari della riserva di CFH. Il dato registrato al 31 dicembre 2014 è pari a 0,95.

GEARING RATIO

→ Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni della EPRA⁸, riportate nella guida "EPRA Best Practices Recommendations"⁹.

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

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

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

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

EPRA PERFORMANCE MEASURES		31/12/2013	31/12/2014
1) Vacancy Rate	<i>Italia (gallerie)</i>	3,8%	5,7%
	<i>Italia (ipermercati)</i>	0%	0%
	Italia	2,6%	3,8%
	Romania	15,5%	13,6%
2) NAV (per azione)		2,32 €	1,34 €
3) NNNAV (per azione)		2,20 €	1,23 €

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

CALCOLO DELL'EPRA NNNAV	31/12/2013		31/12/2014	
	€	€ p.s.	€	€ p.s.
N. DI AZIONI TOTALI	348.001.715		756.356.289	
1) PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	752.850	2,16	950.229	1,26
<i>Include</i>				
Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale	423		0	
<i>Esclude</i>				
Fair value Strumenti Finanziari	33.303		43.912	
Fiscalità differita	19.289		18.093	
Avviamento da fiscalità differita				
2) EPRA NAV	805.865	2,32	1.012.234	1,34
<i>Include</i>				
Fair value Strumenti Finanziari	(33.303)		(43.912)	
Fair value del debito	13.447		(16.697)	
Fiscalità differita	(19.406)		(18.093)	
3) EPRA NNNAV	766.604	2,20	933.532	1,23

Il decremento del NAV è da ricondurre prevalentemente all'aumento del capitale sociale, sia per effetto della Dividend Reinvestment Option 2014 che ha portato il numero delle azioni da 348.001.715 a 360.169.663, con un incremento di 12.167.948 azioni, che per effetto dell'aumento del capitale sociale conclusosi in data 24 ottobre, con l'integrale sottoscrizione delle n. 396.186.626 Azioni, per un controvalore totale di Euro 199.678.059,50. Il nuovo capitale sociale di IGD risulta pertanto pari ad Euro 549.760.278,52, suddiviso in n. 756.356.289 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

⁸ European Public Real estate Association

⁹ Vedere www.epra.com

2.3 Il titolo

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

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

Codici dell'azione IGD:

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

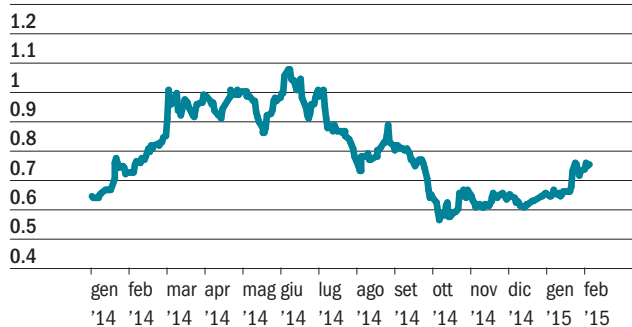
Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIQ SpA al 31 dicembre 2014 è pari a 549.760.278,52 Euro, suddiviso in 756.356.289 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Tutti i prezzi antecedenti l'aumento di capitale sono rettificati.

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

- **FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia STAR, FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Finanza, FTSE Italia Beni Immobili, FTSE ECPI Italia SRI Benchmark;**
- **FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index;**
- **EPRA: European Public Real Estate Association**

ANDAMENTO ASSOLUTO DEL PREZZO DELL'AZIONE IGD DAL 2 GENNAIO 2014



Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

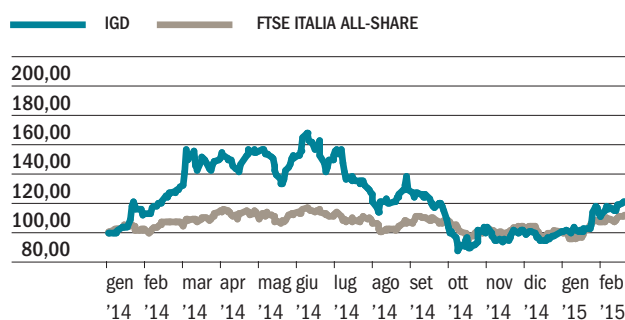
Nel corso del 2014, tra il 30 dicembre 2013 e il 30 dicembre 2014, il prezzo del titolo IGD ha complessivamente registrato una variazione positiva (+0,9%), se pur contenuta, ma con una notevole escursione tra livelli massimi e minimi toccati nei 12 mesi: il picco del 2014 è stato raggiunto il 9 giugno, a 1,08 Euro, mentre il minimo è stato segnato l'8 ottobre.

Nel medesimo arco temporale, tra la fine del 2013 e la

fine del 2014, l'indice del mercato azionario italiano (FTSE Italia All-Share) registrava una variazione negativa, pari a -0,3%, nonostante a giugno il rialzo del listino avesse raggiunto il 20%.

L'andamento comparato del prezzo dell'azione IGD con l'andamento dell'indice del mercato azionario italiano permette di rilevare come sino alla fine di ottobre IGD abbia costantemente performato meglio del listino nel suo insieme, con una sovra-performance che ha raggiunto il massimo punto il 9 giugno 2014 (+50,5%). Nel periodo successivo le dinamiche del prezzo del titolo sono state più allineate a quelle dell'indice, sino a convergere nelle ultime settimane dell'anno.

ANDAMENTO DEL PREZZO DELL'AZIONE IGD A CONFRONTO CON L'INDICE DEL MERCATO AZIONARIO ITALIANO (FTSE ITALIA ALL-SHARE) DAL 2/1/2014



Base 2.1.2014 = 100

Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Il robusto movimento al rialzo dell'azione IGD nella prima parte del 2014 è maturato sulla scia della presentazione del Piano Industriale 2014-2016, che aveva avuto luogo il 19 dicembre 2013, ed è stato successivamente alimentato dalla notizia del valore cui è stata perfezionata la vendita del Centro Le Fonti del Corallo di Livorno (14 febbraio), oltre che dai positivi fondamentali testimoniati dai risultati del bilancio annuale 2013 (27 febbraio).

Nella prima parte dell'anno il contesto generale poneva premesse positive all'investimento azionario, per le aspettative che andavano consolidandosi: gli investitori internazionali ritenevano che nella seconda parte del 2014 anche l'Italia avrebbe 'agganciato' la ripresa economica, mentre la gradualità del rientro (il c.d. tapering) delle misure di politica monetaria espansiva annunciato dalla Federal Reserve rinviava nel tempo lo scenario di tassi di interesse in aumento. In tale contesto si è collocato anche l'ingresso nel capitale di IGD con una quota del 5% di un investitore di primario standing a livello globale, Quantum Strategic Partners Ltd., il fondo gestito da Soros Fund Management LLC, che ha

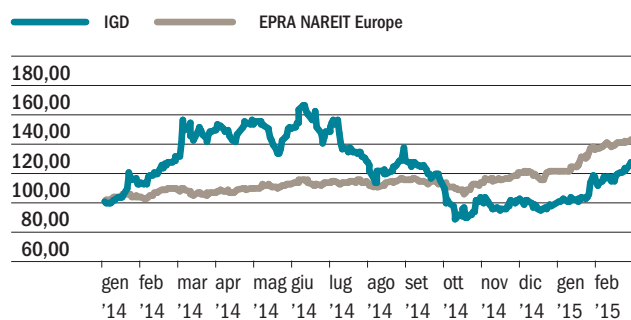
rilevato la quota del 3,15% di azioni proprie in portafoglio a IGD, oltre a una quota dell'1,85% della partecipazione ottenuta da Unicoop Tirreno.

Trainato da tale serie di fattori favorevoli, il prezzo del titolo IGD ha innestato una seconda fase di rialzo successivamente allo stacco della cedola di 0,065 Euro, avvenuto il 19 maggio, sino a raggiungere il massimo dell'anno a 1,08 Euro, il 9 giugno.

Nel periodo estivo sia il titolo IGD sia l'indice del mercato azionario italiano hanno ritracciato il rialzo precedente, sino a toccare minimi di periodo nella prima settimana di agosto. Il titolo IGD ha poi successivamente reagito in modo positivo alla pubblicazione (7 agosto) di solidi risultati economico-finanziari nella Relazione Semestrale 2014, come prova il massimo di periodo raggiunto il successivo 28 agosto. Giunto il 'Nulla Osta' di Consob, la Società ha avviato l'aumento di capitale di circa 200 milioni di Euro che era stato annunciato l'8 luglio, concludendo con pieno successo l'operazione il 24 ottobre. Un risultato che appare ancora più significativo, quando si consideri che è stato raggiunto in una fase di mercato difficile, che ha peraltro spinto alcune Società italiane a bloccare il proprio iter di IPO. In quelle settimane il sentiment degli investitori scontava infatti il clima di pesante incertezza sulle prospettive di crescita economica a livello globale, anche a causa delle crescenti tensioni geopolitiche che andavano manifestandosi a Hong Kong, in Ucraina e in diversi Paesi del Medio Oriente. Ulteriori preoccupazioni si concentravano nel frattempo sulla stato di salute delle banche, impegnate a superare gli 'stress test', mentre sui titoli del mercato italiano gravava anche lo scetticismo sulla capacità del governo di varare in tempi brevi le riforme necessarie per la ripresa degli investimenti e la riduzione della disoccupazione.

Il periodo più recente ha visto il dissolversi di buona parte dei precedenti elementi negativi dello scenario generale, grazie al varo in dicembre del "Jobs Act", che è atteso avere un impatto positivo sul mercato del lavoro in Italia, all'annuncio di misure di "Quantitative Easing" da parte della BCE, che hanno superato le aspettative, e ad alcune prime revisioni migliorative sul profilo della crescita economica in Italia.

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



Base 2.1.2014 = 100

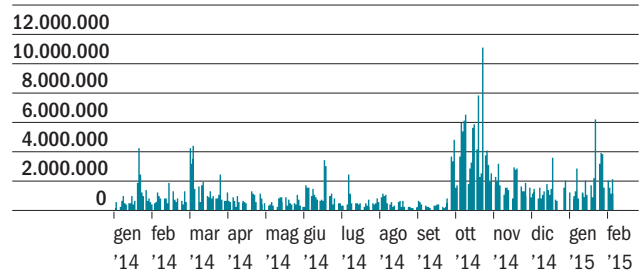
Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

L'andamento comparato del titolo IGD con l'indice di riferimento settoriale Europeo (EPRA/NAREIT Europe) evidenzia come, nonostante la brillante performance della media dei titoli del comparto, l'azione abbia comunque sovraperformato fino a settembre 2014, per poi mostrare, come presentato sopra, un andamento più allineato con quello dell'indice del mercato azionario italiano.

Nel corso del 2014, rispetto alla fine del 2013, l'indice Europeo del comparto immobiliare ha registrato un incremento del 21,0%: una performance trainata dal fatto che molti investitori abbiano visto nelle azioni delle società immobiliari continentali con patrimoni di qualità una valida alternativa all'investimento obbligazionario: in un contesto di basso costo del denaro, infatti, le società con equilibrato LTV e affidabile profilo dei tenant offrono un'elevata visibilità sulla capacità di distribuire dividendi.

Questa opportunità è divenuta ancora più attraente nei mesi più recenti, quando l'apprezzamento di molte obbligazioni di rating elevato, in seguito all'annuncio di un robusto QE, ha portato i relativi rendimenti su livelli in alcuni casi negativi, mentre il calo dei prezzi del petrolio e il dollaro debole hanno acceso le aspettative di una ripresa dei consumi privati, producendo un incremento delle stime sulle vendite al dettaglio: tutti fattori che rendono in particolare il segmento retail dell'immobiliare uno dei più interessanti in termini di rendimenti legati ai dividendi. Dal punto di vista degli investitori internazionali i livelli di prezzo dei titoli Europei del settore immobiliare retail presentano infatti ampio spazio di rivalutazione prima che i dividend yield attesi convergano con i livelli dei rendimenti dei debiti sovrani e delle obbligazioni di rating elevato.

ANDAMENTO DEI VOLUMI DELL'AZIONE IGD DAL 2 GENNAIO 2014



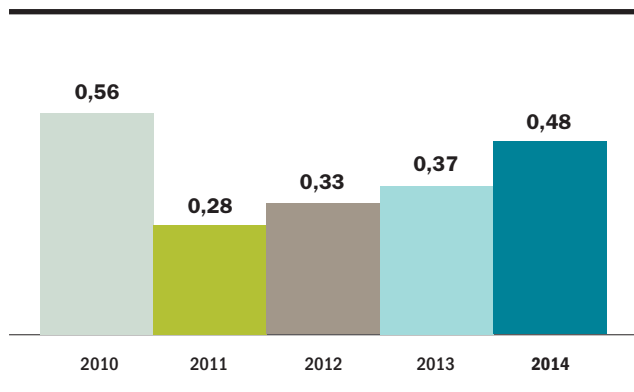
Fonte: elaborazioni IGD su dati Investis

Nel corso del 2014 il titolo IGD ha registrato scambi medi giornalieri di circa 1.257.000 pezzi, in forte espansione rispetto al dato relativo al 2013, pari a circa 325.000 pezzi. Gli scambi si sono intensificati in particolare negli ultimi mesi dell'anno: dal 1° ottobre al 30 dicembre 2014 i volumi medi giornalieri si sono attestati a 2.578.000 pezzi.

→ Il rapporto P/Epra NAV

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

PREZZO TITOLO/EPRA NAV



→ Dividendo

Il dividendo 2013 e la terza Dividend Reinvestment Option

Per il terzo anno consecutivo, nel 2014 IGD ha proposto la Dividend Reinvestment Option, riscuotendo ampio consenso, come dimostrano la più elevata percentuale di adesione registrata nel triennio e l'ammontare record di controvalore complessivo delle azioni sottoscritte descritte più in dettaglio di seguito.

L'Assemblea dei Soci del 15 aprile 2014 ha approvato la distribuzione di un dividendo di 0,065 Euro per azione; in sede straordinaria l'Assemblea ha poi deliberato un aumento di capitale a pagamento nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, mediante emissione di azioni ordinarie da offrire in sottoscrizione ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2013. I soggetti che hanno deciso di aderire all'aumento di capitale hanno perciò potuto reinvestire una parte, non superiore all'80%, del dividendo lordo spettante, secondo la formula della Dividend Reinvestment Option.

Il CdA del 12 maggio 2014 ha poi determinato le condizioni definitive dell'aumento di capitale, determinando un prezzo di sottoscrizione pari a 1,155 Euro per azione e stabilendo il rapporto di assegnazione in quattro nuove azioni ordinarie ogni 89 azioni ordinarie detenute in relazione alle quali spettasse il diritto al dividendo relativo all'esercizio 2013.

Tra il 19 e il 30 maggio 2014 sono state complessivamente sottoscritte 12.167.948 azioni ordinarie IGD di nuova emissione, pari al 77,798% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo di circa 14,05 milioni di Euro.

Il dividendo 2014

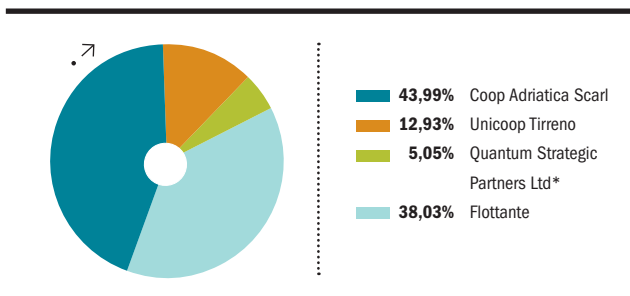
Alla luce del recente aumento di capitale di circa 200 milioni di Euro, quest'anno non verrà proposta una nuova Dividend Reinvestment Option.

All'Assemblea dei Soci del 15-16 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione di IGD propone di approvare la distribuzione, alle 756.356.289 azioni che costituiscono il capitale

sociale, di un dividendo di 0,0375 Euro per azione.

Il confronto con il dividendo di 0,065 Euro del 2013, distribuibile su un totale di 348.001.715 azioni prima della Dividend Reinvestment Option, indica un incremento in termini di monte dividendi del 25,4%.

PRINCIPALI AZIONISTI



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

* Monitoraggio diretto IGD - aggiornamento del 29 ottobre 2014

→ Attività di Investor Relations

Le operazioni di finanza straordinaria che hanno caratterizzato l'esercizio 2014 hanno richiesto un considerevole impegno anche sotto il profilo della comunicazione finanziaria e delle Investor Relations; la scelta di coltivare nel tempo un rapporto aperto e trasparente con analisti e investitori ha permesso di capitalizzare la credibilità costruita negli anni passati, in particolare nel delicato momento dell'aumento di capitale.

A fine 2014 il titolo IGD risulta coperto da una società di ricerca indipendente e da sei broker, dei quali tre domestici e tre internazionali.

Nel corso dell'anno sono state tenute sei presentazioni, tutte in forma di conference call:

- il 27 febbraio, per i risultati del Bilancio 2013;
- il 9 maggio, per i risultati del primo trimestre 2014;
- l'8 luglio, per l'acquisizione di un portafoglio immobiliare strategico e il lancio dell'aumento di capitale da 200 milioni di Euro;
- il 7 agosto, per i risultati del primo semestre 2014;
- il 7 novembre, per i risultati dei primi nove mesi 2014.

Grazie alla collaborazione di sei diversi broker, sono stati organizzati roadshow su otto diverse piazze finanziarie (Milano, Roma, Parigi, Bruxelles, Amsterdam, Londra, New York City e Ginevra). Il 25 marzo 2014 ha inoltre partecipato alla STAR Conference di Milano organizzata da Borsa Italiana. Complessivamente nel corso dell'esercizio sono stati incontrati 97 investitori istituzionali, con una notevole intensificazione rispetto ai 52 investitori che il management di IGD aveva incontrato nel 2013.

Nel corso del 2014 il sito web della Società, arricchito di nuovi contenuti, ha svolto un ruolo cruciale nell'assicurare un accesso completo e istantaneo all'informativa societaria da parte degli investitori, in una fase che vede nell'azionariato di IGD la presenza di istituzionali di matrice molto differenziata su base globale.

Gli sforzi per mantenere il sito web costantemente aggiornato e presentare nuovi contenuti che aiutino a com-

prendere meglio la Società e le sue performance economico-finanziarie hanno peraltro prodotto un ulteriore avanzamento di IGD nell'Italian Webranking, la classifica che Comprend realizza ogni anno per valutare la qualità della comunicazione online delle società quotate: IGD è infatti passata dal 20° miglior punteggio del 2013 al 16° posto.

Oltre ai riconoscimenti esterni, IGD ha ottenuto riscontri significativi anche dalle metriche sul traffico: l'impegno a rendere il sito web www.gruppoigd.it sempre più rispondente alle esigenze degli stakeholder si è infatti tradotto in un continuo incremento nel numero totale delle visite e nel numero dei diversi visitatori. In base ai dati Google Analytics, nei 12 mesi del 2014 le sessioni sono aumentate di oltre il 20% rispetto a quelle dell'anno precedente, con la durata media della singola sessione che si è allungata di oltre il 7%: una conferma del fatto che i contenuti proposti abbiano riscontrato l'interesse degli utenti.

Nel 2014 è proseguita inoltre, per il settimo anno consecutivo, la pubblicazione della newsletter trimestrale dedicata agli investitori, resa disponibile sul sito web della Società in lingua italiana e inglese.

L'ufficio Investor Relations ha continuato a predisporre per i vertici aziendali un documento di Peer Analysis, che pone a confronto le metriche operative e borsistiche delle principali società quotate Europee del comparto immobiliare retail.

Anche nel 2014, in occasione delle riunioni per l'approvazione dei risultati di periodo, è stato presentato al Consiglio di Amministrazione l'IR Board Report, con l'obiettivo di offrire una panoramica aggiornata sull'azionariato istituzionale, l'evoluzione del consensus da parte dei broker e le valutazioni borsistiche di IGD a confronto con quelle dei titoli comparabili.

→ **Calendario finanziario 2015**

26 febbraio

Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Progetto di Bilancio e del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014.

15-16 aprile

Assemblea degli Azionisti rispettivamente in prima e seconda convocazione. Approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2014.

7 maggio

Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Resoconto Intermedio di gestione al 31 marzo 2015.

6 agosto

Consiglio di Amministrazione per l'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015.

10 novembre

Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015.

2.4 Eventi rilevanti dell'esercizio

I principali eventi dell'esercizio sono di seguito dettagliati.

Eventi societari

Il **27 febbraio 2014** il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,065 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 2013 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 2013 di reinvestire in IGD e ad IGD stessa di ricapitalizzarsi.

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

In data **10 aprile 2014**, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'emissione di obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000. Le obbligazioni hanno un valore nominale unitario di Euro 100.000 e multipli di Euro 1.000 fino a un massimo di Euro 199.000 e scadenza nel gennaio 2019 e danno diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 3,875% da corrispondersi annualmente in via posticipata il 7 gennaio di ciascun anno. Le obbligazioni sono state collocate nell'ambito di un *private placement* rivolto esclusivamente a investitori qualificati in Italia e all'estero con esclusione delle giurisdizioni nelle quali l'offerta o la vendita di strumenti finanziari siano vietate ai sensi della legge applicabile. L'emissione e il regolamento delle obbligazioni sono avvenuti in data **7 maggio 2014**. Le obbligazioni sono quotate sul mercato regolamentato dell'Irish Stock Exchange.

In data **15 aprile 2014** l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2013, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 27 febbraio 2014 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad Euro 0,065 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 pro-

prie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge.

L'Assemblea degli Azionisti 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 2013.

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 18.096.089,60, 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 2013. I soggetti che decideranno di aderire avranno 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 2013 e (ii) applicando uno sconto fino ad un massimo del 10% e non inferiore a Euro 0,69 (ossia alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati nei 6 mesi antecedenti alla data del 27 febbraio 2014, rettificata detraendo l'ammontare del dividendo per l'esercizio 2013 e applicando uno sconto del 15%).

La Società ha dato esecuzione all'aumento di capitale, subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti Autorità, in concomitanza con il pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2013.

L'operazione si è conclusa con la sottoscrizione di numero azioni 12.167.948, corrispondenti al 77,798% azioni sul totale di quelle offerte, per un controvalore in Euro 14.053.979,94.

→ Aumento di capitale 200 ML

In data **7 luglio 2014** il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di approvare un'acquisizione immobiliare e, in particolare, la sottoscrizione di due accordi preliminari per la compravendita di un portafoglio di immobili "core" composto da un Centro Commerciale e due ipermercati detenuti da Coop Adriatica S.c.a.r.l. e da due supermercati detenuti da Unicoop Tirreno S.C., soci di controllo della Società, per un controvalore pari a € 92,665 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare stimato di € 2,1 milioni.

Contestualmente, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti l'approvazione di un aumento di capitale a pagamento fino ad un massimo di € 200 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti, finalizzato sia all'acquisto degli Immobili sia al rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario della Società.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì stabilito che l'Acquisizione Immobiliare fosse condizionata alla deliberazione e all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

L'Acquisizione Immobiliare si è configurata, per IGD, ai sensi della Procedura per le operazioni con Parti Correlate della Società, quale operazione di maggiore rilevanza. Pertanto, in data 7 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato l'Acquisizione Immobiliare previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

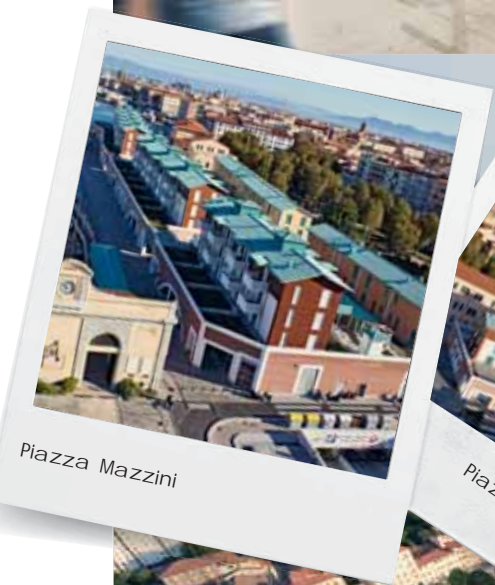
In data **7 agosto** l'Assemblea ha approvato la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 200 milioni, da eseguirsi entro e non oltre il 31 marzo 2015 mediante l'emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione, ai sensi dell'art 2441, primo comma, del codice civile, agli azionisti in proporzione al numero di azioni degli stessi detenute.

In data **25 settembre 2014**, il Consiglio di Amministrazione di IGD, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria dei Soci del 7 agosto 2014, ha determinato le condizioni finali dell'Aumento di Capitale, subordinate al rilascio dell'autorizzazione da parte di Consob, avvenuta in data 26 settembre, prevedendo l'emissione di nuove azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie IGD in circolazione alla data di emissione delle azioni e godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti di IGD nel rapporto di assegnazione di n. 11 nuove azioni ogni 10 azioni ordinarie possedute, ad un prezzo di emissione pari a Euro 0,504 per azione, da imputarsi interamente a capitale. Il prezzo di emissione delle nuove azioni offerte è stato determinato sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei soci, applicando uno sconto del 32,99% sul prezzo teorico ex diritto (c.d. Theoretical Ex Right Price – TERP) delle azioni ordinarie IGD calcolato sulla base del prezzo di chiusura di Borsa del 25 settembre 2014, pari a Euro 1,025.

In data **24 ottobre** si è conclusa l'offerta delle azioni ordinarie IGD di nuova emissione con l'integrale sottoscrizione delle n. 396.186.626 Azioni, per un controvalore totale di Euro 199.678.059,50.

Il nuovo capitale sociale di IGD risulta pertanto pari ad Euro 549.760.278,52, suddiviso in n. 756.356.289 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale. Inoltre, facendo seguito a quanto comunicato al mercato in data 7 agosto 2014, ad esito dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, si sono altresì perfezionati i contratti relativi all'acquisizione e successiva locazione del portafoglio di immobili "core" composto da un Centro Commerciale e due Ipermercati ceduti da Coop Adriatica S.c.a.r.l. e da due Supermercati ceduti da Unicoop Tirreno S.C., per un controvalore pari a Euro 92,665 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare stimato di Euro 2,1 milioni.

1



Piazza Mazzini



Piazza Mazzini



2

Investimenti, accordi commerciali e finanziamenti

Nel corso dell'esercizio il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo di nuovi immobili, di ampliamento e di restyling di centri commerciali esistenti, oltre alla già citata operazione di acquisizione del portafoglio di immobili "Core". Tra questi si segnalano:

→ Centro d'Abruzzo (ampliamento, fit out e manutenzioni straordinarie)

Sono stati ultimati i lavori di ampliamento della galleria, oltre a lavori di fit out e manutenzioni straordinarie per un importo pari a 5.476 migliaia di Euro.

L'ampliamento del Centro Commerciale, inaugurato in data 10 aprile, è consistito nella realizzazione di n. 19 negozi per una GLA complessiva di circa 3.300 mq.

→ Fit out e ammodernamenti

Nel corso del 2014 sono stati ultimati i lavori relativi: (i) alla revisione dei lay out del Centro Commerciale La Torre (Palermo), pari a circa 383 migliaia di Euro; (ii) alla riduzione dell'ipermercato, pari a circa 716 migliaia di Euro, e alla ristrutturazione della galleria per un importo pari a circa 2.944 migliaia di Euro, presso il Centro Commerciale "Le Porte di Napoli"; (iii) ai lavori di ammodernamento che hanno interessato il Centro Commerciale di Lugo per un importo pari a circa 1.158 migliaia di Euro.

Le attività di fit out che hanno interessato i centri commerciali, attraverso l'accorpamento e la rimodulazione dei punti vendita esistenti, hanno comportato la necessità di importanti lavori edili (interni ai punti vendita) ed impiantistici (nuove realizzazioni e sezionamento impianti esistenti).

→ Centro Sarca (Restyling)

Nel corso dell'esercizio è stata ultimata la prima parte dei lavori di restyling dei parcheggi interrati e delle scale di collegamento con il Centro Commerciale, avviata nel 2013, per un importo di 315 migliaia di Euro realizzati nel periodo. Inoltre sono proseguiti i lavori di restyling dell'interno della galleria che, al 31 dicembre 2014, risultano pari a circa 3.410 migliaia di Euro. La fine lavori è prevista nel primo semestre 2015.

→ Centro Borgo (Restyling e fit out)

Nel corso dell'esercizio è stato avviato il progetto di restyling che interesserà sia la galleria commerciale che le aree esterne funzionali al centro e che prevede un sistema di opere volto alla trasformazione dell'intero complesso commerciale al fine di rilanciarne l'aspetto, il collegamento e l'integrazione con il tessuto urbano. All'interno del progetto di restyling generale si colloca, inoltre, un ulteriore progetto di trasformazione e trasferimento di unità commerciali ai piani terra e primo nella zona sud della galleria commerciale, al fine di dare maggior impulso alle attività commerciali del primo piano del mall, allocandovi l'attività di ristorazione. Al 31 dicembre 2014 i lavori ammontano ad Euro 1.109 migliaia e la fine lavori è prevista nel primo semestre 2015.

→ Piastra Mazzini

Nel mese di gennaio 2014 IGD ha acquistato da Porta Medicea il complesso immobiliare a destinazione commerciale e terziario, oltre alle relative pertinenze, del sub ambito Mazzini per un valore complessivo pari ad Euro 26,5 milioni oltre a *transfer tax* e oneri accessori, per il quale, al 31 dicembre 2013, erano stati già versati acconti per 19,5 milioni di Euro.

In data 10 luglio è avvenuta la parziale apertura (10 punti vendita ad oggi) di Piazza Mazzini. Per la parte restante la commercializzazione è ancora in corso.

→ Progetto "Porta a Mare"

Nel corso del periodo sono proseguite le opere di realizzazione e di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al **sub ambito Mazzini** (residenziale) per un importo pari a circa 160 migliaia di Euro e al **sub ambito Officine** per un avanzamento dei lavori pari a circa 928 migliaia di Euro relative ai diaframmi, opere prodromiche alla realizzazione dei parcheggi interrati. E' inoltre proseguita la commercializzazione del comparto residenziale, per un totale di 5 unità immobiliari, oltre a 3 box e 1 posto auto, rogitati nel periodo. Nel mese di febbraio 2014 la rivista "Retail&Food" ha assegnato al Progetto Porta a Mare il primo premio "Prima Pietra" come miglior progetto nella speciale classifica "Indice di Innovazione", dedicata ai progetti di retail real estate italiani più innovativi dal punto di vista commerciale, architettonico, urbanistico e sociale.

1. Rendering del restyling in corso presso il Centro Sarca di Sesto San Giovanni (MI)

2. Veduta aerea dell'area Porta a Mare a Livorno e dettaglio dell'area Piazza Mazzini, completata nel 2014

1



2



→ Porto Grande (ampliamento)

Le medie superfici che amplieranno il centro **Porto Grande**, in provincia di Ascoli Piceno, hanno ottenuto tutti i permessi di costruzione, è stata completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. La GLA complessiva passerà perciò da 23.387 a 28.387 mq, con un ampliamento di circa 5.000 mq per 2 medie superfici esterne, oltre a 1.700 mq di aree verdi e nuovi parcheggi per circa 10.531 mq. L'apertura è prevista per fine 2016.

→ Chioggia retail park

Il progetto relativo al retail park di Chioggia prevede la realizzazione di un Ipercoop, 7 medie superfici e 8 punti vendita di cui due destinati alla ristorazione. I posti auto previsti sono 1.465.

Nel corso dell'esercizio precedente è stato assegnato l'appalto relativo alla realizzazione dei fabbricati e nel periodo sono proseguiti i lavori per un importo pari a circa 11.881 migliaia di Euro. L'apertura è prevista nel primo semestre 2015.

→ Ampliamento Esp

Nel corso del 2014 è stata sottoscritta la Convenzione Urbanistica relativa al progetto di estensione della galleria del Centro Commerciale ESP di Ravenna e sono state ottenute le autorizzazioni commerciali e concluso l'iter per otteneri i permessi di costruire; l'investimento del periodo è stato pari a 455 migliaia di Euro. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2016.

→ Romania

In Romania, nel corso del periodo, sono stati attivati e realizzati, ed in gran parte ultimati, interventi di manutenzione straordinaria quali il rifacimento di una facciata a Piatra Neamt, oltre a lavori di revisione dei lay out, creazione nuova gla e lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuove ancore (H&M a Galati, a Ramnicu Valcea e a Piatra Neamt; Flanco elettronica a Cluj; Carrefour e Leonardo a Ramnicu Valcea) per circa 5,9 milioni di Euro.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti nel corso dell'esercizio 2014:



3

Investimenti 2014

INVESTIMENTI IMMOBILIARI AMPLIAMENTI E RISTRUTTURAZIONI	19,61
INVESTIMENTI IMMOBILIARI (POST AUMENTO DI CAPITALE)	94,74
IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	18,97
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	0,02
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1,05
TOTALE INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	134,40
RIMANENZE PER LAVORI IN CORSO PROGETTO PORTA A MARE	0,16

€134,56 milioni

Totale investimenti

1. Rendering dell'ampliamento del Centro ESP di Ravenna
2. Restyling della galleria commerciale Winmarkt Piatra Neamt in Romania completato nel 2014
3. Rendering dell'ampliamento del Centro Porto Grande, Porto d'Ascoli (AP)

→ Disinvestimenti

Il 26 febbraio 2014, sulla base dell'accordo preliminare sottoscritto in data 14 febbraio 2014, è stata rogitata la vendita della porzione immobiliare afferente la Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno a un fondo immobiliare riservato gestito da BNP Paribas REIM Sgr. La vendita dell'immobile di circa 7.300 mq è avvenuta per un controvalore di 47 milioni di Euro. Anche dopo il passaggio di proprietà, IGD, mantenendo la titolarità del ramo d'azienda e la gestione della Galleria e dei rapporti con i conduttori, condurrà in locazione l'immobile mediante un contratto di lunga durata. Questo accordo consentirà a IGD di mantenere inalterato il network di centri commerciali gestiti, di cui Fonti del Corallo di Livorno rappresenta un centro di primaria importanza, situato in un'area di particolare rilievo per il business della società, e che comprende anche un Ipercoop di circa 8.500 mq di vendita che rimane in proprietà.

→ Finanziamenti

In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento erogato da BNP Paribas, Succursale Italia, che prevede la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso è pari a 5,162% e la data di efficacia della conversione è stata il 31 gennaio 2014. Per il suddetto finanziamento è stata notificata alla Società la cessione *pro soluto* a Reni SPV s.r.l. Contestualmente è stata esercitata la clausola di "early termination" del contratto di Interest Rate Swap stipulato nel dicembre 2013 a copertura del rischio di tasso sul suddetto finanziamento.

Sempre in una ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria, Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. in data 24 marzo 2014 ha proceduto all'estinzione dell'apertura di credito ipotecaria accesa nel corso dell'anno 2012 con l'istituto di credito Intesa San Paolo.

In data 28 marzo 2014 è stata pattuita un'ulteriore proroga fino al 27 marzo 2024 al contratto di finanziamento con Cassa di Risparmio Bologna relativo all'acquisto del Centro Commerciale "Tiburtino" (Guidonia) al tasso Euribor 3 mesi oltre ad uno spread pari al 3,60%.

In pari data è stato sottoscritto l'atto aggiuntivo al contratto di mutuo con Cassa di Risparmio del Veneto (in scadenza il 1 maggio 2014) che ha variato la scadenza al 1° novembre 2024, al tasso Euribor 6 mesi oltre ad uno spread pari al 3,60%.

In data 7 maggio è stato emesso il già citato prestito obbligazionario, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000.

In data 15 maggio 2014 IGD, congiuntamente a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha estinto il cointestato conto corrente ipotecario MPS.

In data 6 agosto 2014 la Società ha provveduto al rimborso anticipato del mutuo chirografario di nominali Euro 6 milioni, stipulato in data 7 agosto 2013 con EmilBanca e Iccrea Banca, con scadenza originaria 6 febbraio 2015.

In data 6 novembre 2014 sono stati sottoscritti due atti integrativi, relativi rispettivamente al contratto di finanziamento con Cassa di Risparmio Bologna (in scadenza il 27 marzo 2024) e al contratto di mutuo con Cassa di Risparmio del Veneto (in scadenza il 1° novembre 2024) che prevedono la riduzione dello spread applicato dal 3,60% al 2,60%, oltre al pagamento di una commissione pari a 95 basis point calcolati sul debito residuo.

Nel mese di novembre, a seguito delle risorse finanziarie reperite attraverso l'operazione di aumento di capitale, sono stati estinti tre finanziamenti (Mediocredito Italiano, Credito Valtellinese e Coop Adriatica) e rimborsato parzialmente un mutuo (Mediocredito Italiano), per un controvalore complessivo pari a circa 68,1 milioni di Euro.

→ Vendita azioni proprie

In data 5 marzo 2014, si è perfezionato con il fondo di investimenti Quantum Strategic Partners Ltd., gestito da Soros Fund Management LLC, il contratto per la vendita di tutte le n. 10.976.592 azioni proprie detenute, pari a circa il 3,154% del capitale sociale, per un importo pari a Euro 12,07 milioni. In pari data, Unicoop Tirreno ha ceduto allo stesso acquirente n. 6.423.494 azioni IGD, pari all'1,846%. A seguito di tali operazioni il fondo Quantum Strategic Partners Ltd. ha complessivamente acquistato n. 17.400.086 azioni IGD, corrispondenti al 5% del capitale sociale, diventando il terzo azionista della Società.

→ Partecipazioni

In data 7 agosto 2014, è stato siglato un accordo finalizzato alla promozione di fondi immobiliari specializzati nel segmento commerciale/retail. Il progetto prevede l'acquisto da parte di IGD di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A., controllata al 100% da UnipolSai, per un importo di 4,2 milioni di Euro e la futura creazione, all'interno della SGR, di un comparto specializzato nell'istituzione e gestione di fondi di investimento immobiliari chiusi focalizzati sul segmento commerciale/retail.

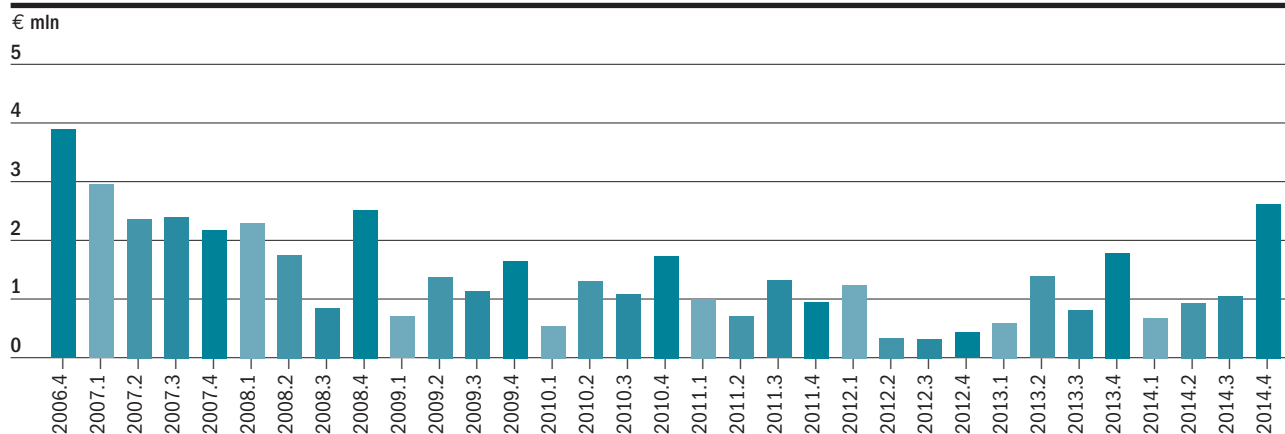
In data 16 dicembre è pervenuto il nulla osta da Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 15 del D.Lgs. 58/98.

2.5 Il Portafoglio Immobiliare

→ Mercato immobiliare italiano

Il 2014 ha visto un incremento di interesse da parte degli investitori, soprattutto stranieri, al mercato immobiliare italiano e ha registrato un volume totale di investimenti di 5,3 miliardi di Euro (+ 10% rispetto il 2013) con una accelerazione concentrata nel quarto trimestre dell'anno.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI IN ITALIA, VOLUMI TRIMESTRALI

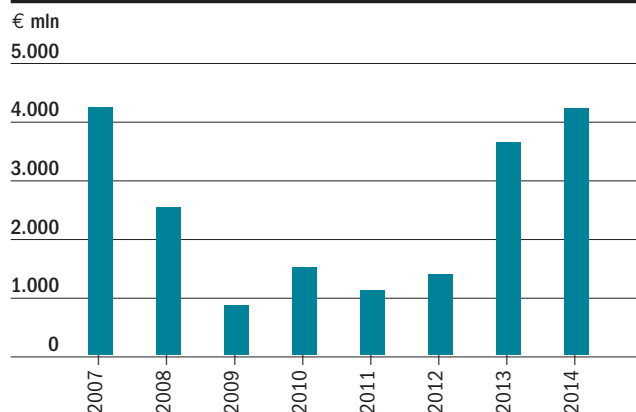


Fonte: CBRE Research, Q4 2014

La presenza degli investitori stranieri è aumentata ed è tornata in linea con i livelli pre-crisi.

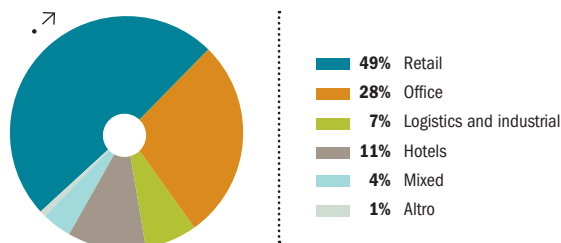
Nel 2014 il settore immobiliare retail è risultato il preferito dagli investitori rispetto agli altri settori immobiliari.

EVOLUZIONE ANNUALE DEGLI INVESTIMENTI STRANIERI IN ITALIA



Fonte: CBRE Research, Q4 2014

VOLUMI DEGLI INVESTIMENTI PER SETTORE



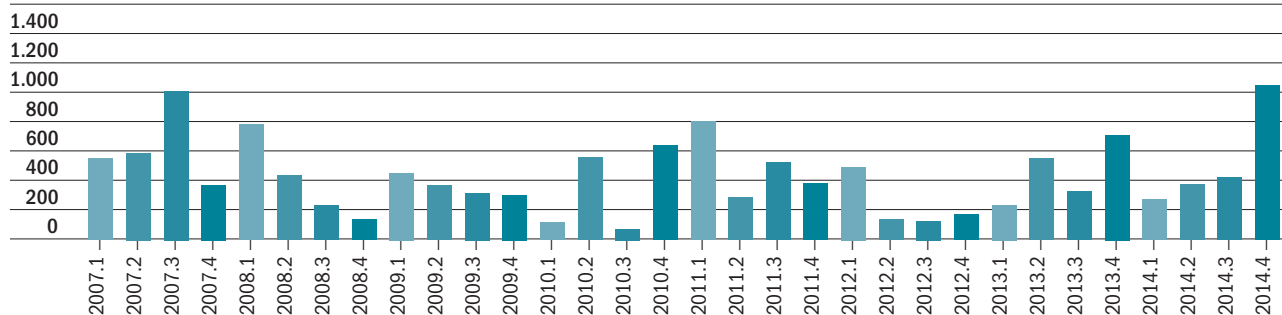
Fonte: CBRE Research, Q4 2014

→ Gli investimenti del settore retail

Nel 2014 il settore retail è stato, tra i settori immobiliari del mercato italiano, quello che ha attratto più investimenti. Gli investimenti dell'intero anno 2014 sono incrementati del + 18% rispetto al 2013 raggiungendo il valore di 2,6 Mld di Euro.

EVOLUZIONE DEGLI INVESTIMENTI RETAIL IN ITALIA

€ milioni



Fonte: CBRE Research, Q4 2014

Tra le principali acquisizioni di portafogli nel 2014 si sono registrate l'acquisizione del Fondo Olinda da parte di AXA; l'acquisizione di un portafoglio di tre centri commerciali nell'area nord est del paese da parte di Orion; il portafoglio retail composto da un CC, due iper e due super da parte di IGD SIIQ SPA; il portafoglio di due FOC (Molfetta Outlet e Mantova Outlet) da parte di Blakstone. Tra le operazioni "single asset" le principali registrate nel 2014 sono state l'acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Fonti del Corallo di Livorno da parte di BNP Paribas Reim Sgr; l'acquisizione del RP Terminal Nord di Udine da parte di Europa risorse Sgr; l'acquisizione del CC La Scaglia di Civitavecchia da parte di Blackstone; l'acquisizione della Galleria del CC Le Mura di Ferrara da parte di Serenissima Sgr; l'acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Vialarga da parte di Nordiconand; l'acquisizione del Centro Commerciale Parco Dora di Torino da parte di Foncier Lfpi Italia; l'acquisto del Centro Commerciale Fiumara di Genova da parte della JV ING e Allianz; l'acquisto del Centro Commerciale Le Terrazze di La Spezia da parte di Union Investment; l'acquisto del 50% del Centro Commerciale Roma Est da parte di GIC; l'acquisto della Galleria Borromea di Peschiara Borromeo (Milano) da parte di The Rockefeller Group; l'acquisto del Centro 8 Gallery di Torino da parte di GMW. Di tutte le transazioni immobiliare retail avvenute sul mercato italiano

nel 2014 il 73% ha avuto per oggetto Centri Commerciali, il 14% immobili High street; 8% FOC e il 4% retail park.

L'incremento di interesse per gli immobili retail ha prodotto una contrazione nei rendimenti netti registrati nel mercato durante il 2014:

- il net yield della classe Shopping Center prime è passato da 6,23% del primo trimestre 2014 a 6,0% del quarto trimestre 2014;
- il net yield della classe Shopping Center secondary è passato da 7,57% del primo trimestre 2014 a 7,0% del quarto trimestre 2014;
- il net yield della classe High street prime è passato da 5,10% del primo trimestre 2014 a 4,5% del quarto trimestre 2014;
- il net yield della classe High street secondary è passato da 7,20% del primo trimestre 2014 a 6,75% del quarto trimestre 2014;
- il net yield della classe Retail Park prime è passato da 7,90% del primo trimestre 2014 a 7,75% del quarto trimestre 2014.

→ L'offerta e pipeline settore retail

Nel 2014 lo stock di nuovi mq retail, includendo tutti i format senza limiti di dimensione, presenti in Italia è incrementato di 120.000 mq portando il totale stock mq retail a 16,7 milioni di mq di cui l'86% si riferisce a strutture di taglia superiore a 10.000 mq di gla.

L'offerta di nuova gla retail del 2014 è stata del 48% inferiore a quella del 2013 dato che evidenzia il mercato rallentamento dell'attività di sviluppo di questi ultimi anni.

La densità totale di mq retail ha raggiunto i 275 mq di gla ogni mille abitanti, 239 mq ogni mille abitanti se si considerano solo la tipologia "gallerie commerciali".

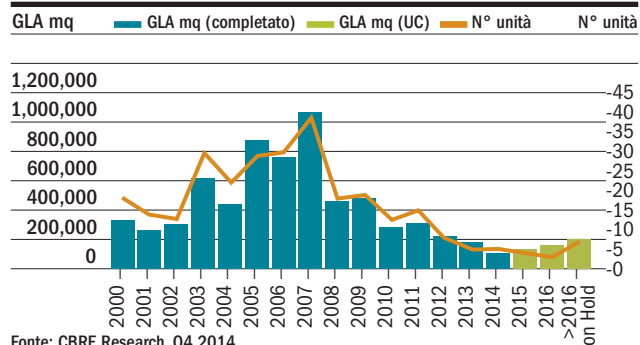
Le principali aperture registrate nel 2014 sono state i Centri Commerciali Nave De Vero (Venezia) per circa 38.800 mq di gla di proprietà Corio e Shopping Brugnato (La Spezia) di circa 22.500 mq di gla.

Il volume di mq retail in costruzione risulta di circa 400.000 mq di gla, concentrati nella tipologia Centri Commerciali.

Le principali iniziative in pipeline a fine 2014 risultano il progetto di Arese (88.000 mq di gla) appena avviato; Cascina Merlata, Ikea Brescia, Pescaccio e Westfield (idroscalo) con potenzialità di completamento più incerte.

Si conferma vivace invece, l'attività di refurbishment e ampliamento di centri commerciali esistenti in linea con i più maturi mercati Europei.

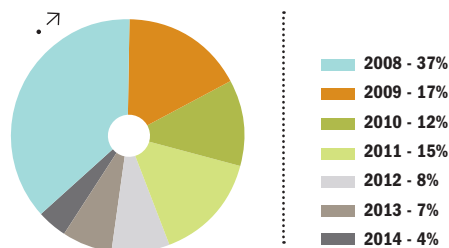
EVOLUZIONE DEI NUOVI SVILUPPI DI CENTRI COMMERCIALI (GLA>10.000 MQ) IN ITALIA E PROGETTI IN COSTRUZIONE



→ Romania

Nel 2014 si sono registrate due nuove aperture di centri commerciali in Bucharest e una apertura a Targu Jui. Lo stock di mq retail nel 2014 è incrementato di 80.000 mq ed ha raggiunto il volume di 2,88 milioni di mq. Il 2014 è risultato l'anno con minor incremento di nuova gla dal 2008.

NEW COMPLETIONS OUT OF THE TOTAL DELIVERIES 2008-2014



Source: CBRE Research

Lo stock di immobili retail resta costituito per il 57% da centri commerciali, per il 42% da Retail park e per l'1% da foc.

Le prime cinque città della Romania, incluso Bucharest, concentrano il 50% dello stock immobiliare retail mentre il restante 50% è distribuito sul resto del territorio rumeno.

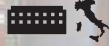
La pipeline in costruzione per il biennio 2015-2016 è prevista di circa 260.000 mq di GLA. I principali progetti in costruzione si concentrano a Bucharest (ParkLake, Mega Mall, Ghencea shopping Center), a Timisoara (Timisoara Shopping City) e Brasov (Coresi Shopping City).

Alla consegna di questi progetti, prevista per il 2016, lo stock di metri quadri retail raggiungerà 3,15 milioni e la densità media di mq retail sarà di 158mq/ 1.000 abitanti.

Le principali transazioni avvenute nel 2014 sono state la cessione di 12 Centri Commerciali Auchan (distribuite sul territorio rumeno) e la vendita del Centro Commerciale Promenada di Bucharest. NEPI risulta essere l'investitore più attivo sul mercato rumeno.

A fine 2014 lo yield medio dei Centri Commerciali prime si attesta all'8,0%.

Si confermano anche sul mercato immobiliare retail rumeno, attività di restyling per il riposizionamento sul mercato (Iris Titan di Bucharest) e annunci di programmi di pesanti refurbishment (Plaza Romania e Bucaresti Mall).



CENTRO NOVA

Villanova di Castenaso (BO)

Apertura 1995

Restyling 2008

GLA galleria mq 12.485

GLA ancora alimentare mq 18.188



4.360.797 visitatori nel 2014



CENTRO COMMERCIALE TIBURTINO

Guidonia - Roma

Apertura 2009

GLA galleria mq 33.419

GLA ancora alimentare mq 7.125



5.069.943 visitatori nel 2014

Patrimonio di proprietà

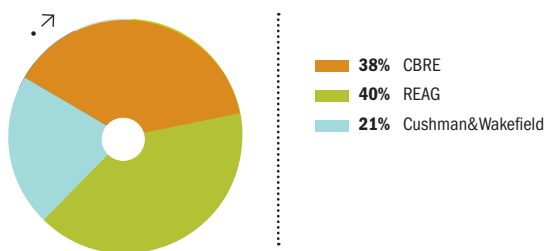
Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA è costituito da immobili ad uso commerciale retail e da immobilizzazioni in fase di realizzazione insistenti sul territorio italiano e sul territorio rumeno i primi e sul solo territorio italiano i secondi.

Con il bilancio semestrale di giugno 2014, la valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è stata effettuata dai periti Cbre e Reag ai quali si è aggiunto il terzo perito indipendente Cushman&Wakefield.

In occasione dell'entrata del nuovo perito valutatore sono stati altresì fatti ruotare gli asset tra i periti già presenti con una percentuale di rotazione del 61% del valore degli stessi.

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio immobiliare del Gruppo Igd risultava ripartito tra i tre periti con le seguenti proporzioni:

RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO/PERITI IN BASE AL FV AL 31 DICEMBRE 2014



Di seguito vengono riportati i compensi maturati al 31 dicembre 2014 dei periti indipendenti:

COMPENSI AL 31/12/2014		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	90,0
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	90,0
REAG Advisory Group Spa	Compensi per valutazioni	148,1
	Altri compensi	87,70
	Totale compensi	235,8
Cushman&Wakefield	Compensi per valutazioni	84,7
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	84,7

Le principali variazioni intervenute nel portafoglio immobiliare del Gruppo IGD nel 2014 sono state:

- Febbraio '14: cessione Galleria del Centro Commerciale "Le fonti del Corallo" per un valore di 47 milioni di Euro;
- Aprile '14: apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo e contestuale confluenza dell'asset ampliamento Abruzzo nell'asset Galleria Centro D'Abruzzo;
- Maggio '14: completamento del tunnel di collegamento tra il Centro Commerciale Gran Center ed il Centro Commerciale Omnia di Ploiesti (portafoglio Winmarkt);
- Giugno '14: riduzione dell'iper del Centro Commerciale Le Porte di Napoli e contestuale ampliamento della galleria;
- Luglio '14: messa a reddito della Piastra commerciale

- Mazzini (Progetto Porta a Mare) con riclassificazione della stessa nella categoria immobiliare "City Center";
- Ottobre '14: acquisizione del portafoglio ICON composto da un Centro Commerciale e due Ipermercati venduti da Coop Adriatica e da due Supermercati venduti da Unicoop Tirreno per un valore pari a Euro 94,744 milioni comprensivo di oneri ed imposte di trasferimento.

Con le valutazioni al 31 dicembre 2014 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD SIIQ SPA ha raggiunto il valore di mercato di Euro 1.951,21 milioni.

Di seguito vengono descritte le categorie di immobili di cui si compone il Portafoglio immobiliare del Gruppo al 31 dicembre 2014:

- **"Iper e super"**: ventiquattro immobili per un totale di circa 259.000 mq di gla, distribuiti su otto regioni del territorio italiano. Il perimetro di questa categoria di immobili ad ottobre del 2014, a seguito dell'acquisizione del Portafoglio ICON, è incrementato di 5 immobili, tre iper e due super, per un totale di circa 36.000 mq di gla.
- **"Gallerie e retail park"**: diciannove immobili per un totale di circa 285.000 mq di gla, distribuiti su dieci regioni del territorio italiano. Il perimetro di questa categoria, rimasto immutato rispetto al 31.12.2013 per il totale numero di immobili, a febbraio 2014 ha registrato l'uscita della Galleria Fonti del Corallo di Livorno di circa 7.100 mq di gla e ad ottobre del 2014, a seguito dell'acquisizione del Portafoglio ICON, ha registrato l'insediamento della Galleria Città delle Stelle di Ascoli di circa 18.200 mq di gla.
- **"City center"**, immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani. Al 31 dicembre 2014 questa categoria di immobili si costituiva di due immobili di cui un complesso immobiliare sito nel centro di Bologna di circa 2.350 mq di gla e, da luglio 2014, da una piastra commerciale di circa 7.500 mq di gla, facente parte di un più ampio complesso multifunzionale sito nella zona portuale di Livorno, riclassificata in questa categoria immobiliare dalla categoria "Iniziativa di Sviluppo".
- **"Altro"**: sette immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio per un totale di circa 3.150 mq di gla.
- **"Progetto Porta a Mare"**, un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale di circa 62.500 mq di superficie, sito nella zona portuale di Livorno. Da questa categoria di immobili durante il 2014 è stata scorporata la piastra commerciale Mazzini, riclassificata in una prima fase nella categoria **"Iniziativa di Sviluppo"** per passare definitivamente, al 31.12.2014, nella categoria immobiliare **City Center**.
- **"Iniziativa di Sviluppo"**, tre aree distribuite sul territorio nazionale destinate a futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali per circa 40.700 mq di gla.
- **"Winmarkt"** un portafoglio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 65.840 mq di superficie. Gli immobili sono situati nelle aree centrali di tredici principali città della Romania ma nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

Analisi di dettaglio del patrimonio di proprietà

→ Dislocazione geografica e dettaglio composizione del portafoglio

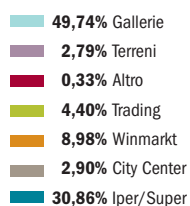
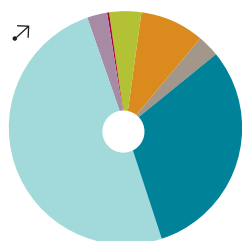
Le unità immobiliari di IGD in **Italia** raggiungono quota 56 (incluso il 50% del Centro Commerciale "Darsena"), così ripartite per categoria di immobile:

- **19 gallerie e retail park**
- **24 ipermercati e supermercati**
- **2 city center**
- **3 iniziative di sviluppo**
- **1 immobile per trading**
- **7 altro**



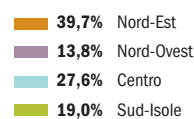
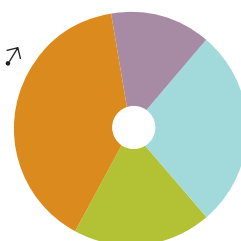
Con riferimento al *fair value*, il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIQ risulta così ripartito tra le categorie di immobili:

PORTAFOGLIO BREAK DOWN 31/12/2014



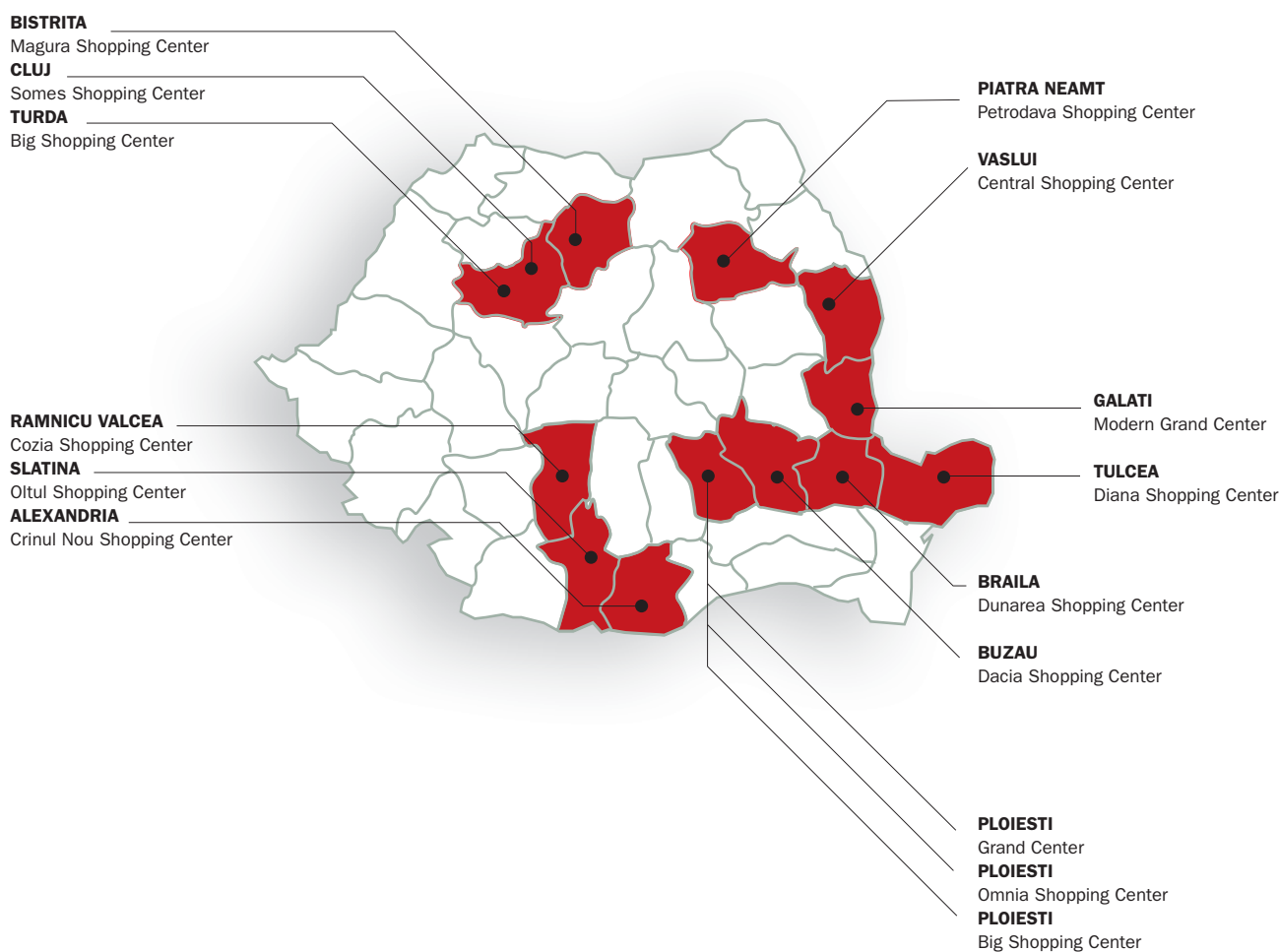
Di seguito viene riportata la suddivisione degli immobili per regione e per area geografica:

DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA PORTAFOGLIO ITALIA AL 31/12/2014

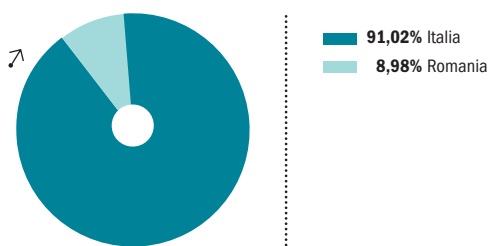


Le unità immobiliari di IGD in **Romania** sono 15, così ripartite:

- **14 centri commerciali**
- **1 palazzina uffici**



DISTRIBUZIONE PORTAFOGLIO ITALIA-ROMANIA AL 31/12/2014



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

→

Italia

CENTRO COMMERCIALE	LOCATION	GLA GALLERIA (MQ)	ALTRO (MQ)	PROPRIETÀ	DATA APERTURA	DATA AMPLIAMENTO/RESTYLING	% POSSESSO
Galleria Commerciale e Retail Park Mondovì	Mondovì (CN)	16.857	//	Igd Siiq Spa	2007	//	100
Galleria Commerciale I Bricchi	Isola d'Asti (AT)	16.211	//	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.733	//	Igd Management Srl	2003	in corso	100
Galleria Commerciale Gran Rondò	Crema (CR)	11.650	//	Igd Siiq Spa	1994	2006	100
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683	674	Millennium Srl	2004	//	100
Centro Commerciale e Retail Park Conè	Conegliano (TV)	18.161	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	7.043	//	Igd Property Siinq Spa	1989	2005	100
Centro Commerciale ESP	Ravenna (RA)	14.993	3200	Igd Property Siinq Spa	1998	2012	100
Centro Commerciale Le Maioliche	Faenza (RA)	21.717	2374	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Lungo Savio	Cesena (FC)	2.917	//	Igd Siiq Spa	2002	//	100
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Ascoli (AP)	8.097	//	Igd Siiq Spa	2001	//	100
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	15.821	//	Igd Siiq Spa	2001	2014	100
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelio (RM)	32.988	//	Igd Siiq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Casilino	Roma (RM)	5.515	//	Igd Property Siinq Spa	2002	//	100
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	Afragola (NA)	17.341	//	Igd Siiq Spa	1999	2014	100
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	14.338	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Centro Commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	14.912	//	Iper Igd Siiq Spa/Galleria Igd Property Siinq Spa	2009	//	100
Centro Commerciale Darsena City	Ferrara (FE)	12.320	//	Igd Siiq Spa	2009	//	50
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	17.203	//	Igd Siiq Spa	2002	//	100
Ipermercato CC Miralfiore	Pesaro (PU)	//	56	Igd Siiq Spa	1992	//	100
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)	//	//	Igd Siiq Spa		//	100
Ipermercato CC II Maestrale	Cesano di Senigallia (AN)	//	//	Igd Siiq Spa	1999	//	100
Ipermercato CC Lame	Bologna (BO)	//	//	Igd Siiq Spa	1996	//	100
Ipermercato CC Globo	Lugo di Romagna (RA)	//	//	Igd Siiq Spa	1997	2005	100
Ipermercato CC Leonardo	Imola (BO)	//	//	Igd Siiq Spa	1992	//	100
Ipermercato CC I Malatesta	Rimini (RN)	//	1085	Igd Siiq Spa	2005	//	100
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2003	//	100
Ipermercato Schio	Schio (VI)	//	//	Igd Siiq Spa	2008	//	100
Supermercato Cecina	Cecina (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	1994	//	100
Supermercato Civita Castellana	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2010	//	100
Rizzoli City center	Bologna (BO)	2.350	//	Igd Siiq Spa	edificio storico primi '900	//	100
Piastra Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	7.523		Igd Siiq Spa	2014	//	100
Centro Piave	San Donà di Piave (VE)	11.600		Csii Spa	1995	2003	//
Centro Nova	Villanova di Castenaso (BO)	12.485		Csii Spa e Copain Holding Spa	1995	2008	//
Galleria CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	//	//	Igd Siiq Spa	2003	//	100

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

Romania

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

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

Italia - Analisi per categoria di immobile

→ Ipermercati e supermercati

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio di IGD sono locati a Coop Adriatica Scarl, Unicoop Tirreno Scarl e Coop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati di questa classe di immobili sono previste a carico del conduttore. La categoria ipermercati e supermercati a dicembre 2014 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

IPER/SUPER	31/12/2014
CBRE	32%
REAG Advisory	34%
Cushman & Wakefield	34%
Totale	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del discounted cash flow (DCF).

CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato una durata variabile tra i 16 e i 23 anni a seconda delle scadenze del contratto con l'operatore. Al 31 Dicembre 2014, il *fair value* di questa classe di immobili ha raggiunto il valore di Euro 602,18 milioni, registrando un incremento di +10,62% (+ 57,79 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2013, effetto riferibile all'acquisizione dei tre ipermercati e dei due supermercati del portafoglio ICON avvenuto in ottobre 2014. Gli ipermercati compresi nel portafoglio ICON ed ubicati a Schio, provincia di Vicenza, a Cesena (presso il Centro Commerciale Lungo Savio) e ad Ascoli Piceno (presso il Centro Commerciale Città delle Stelle) sono locati all'operatore Coop Adriatica, mentre i due supermercati ubicati a Cecina (provincia di Grosseto) e Civita Castellana (provincia di Viterbo) risultano locati a Unicoop Tirreno. A perimetro costante il *fair value* dell'asset class Iper e super è decrementato di -2,81% (-15,30 milioni di Euro in valore assoluto) effetto imputabile totalmente alla riduzione della superficie di gla dell'ipermercato del Centro Commerciale Le Porte di Napoli avvenuta in giugno 2014.

Il gross initial yield medio ponderato si è attestato a 6,52% registrando una flessione di -0,11% rispetto al 31.12.13. Il principale fattore che ha determinato tale effetto è stata la sensibile riduzione del tasso di indicizzazione utilizzato dai periti al 1° anno di DCF, in special modo nelle valutazioni del secondo semestre 2014. Ha pesato altresì sul risultato la riduzione del canone dell'iper di Tiburtino. Il tasso di attualizzazione medio ponderato si è mantenuto sostanzialmente in linea con i due semestri precedenti ed al 31.12.2014 si è attestato al 7,03%, segnando un -0,01% rispetto al 31 dicembre 2013. Il gross cap out medio ponderato si è attestato a 6,54%, segnando un incremento del +0,05% rispetto al 31.12.2013. L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super è, come nei semestri precedenti, il 100%.

→ Gallerie commerciali e retail park

La categoria immobiliare "Gallerie Commerciali e Retail Park" del portafoglio del Gruppo IGD sono per lo più affittate con contratti di affitto d'azienda della durata di 5 anni e con indicizzazione al 100% dell'indice ISTAT.

Le locazioni della durata di anni 6+6 e con indicizzazione al 75% dell'indice Istat sono riservate alle categorie merceologiche dei servizi paracommerciali quali edicole, tabacchi, parrucchieri e centri estetici. La classe "Gallerie commerciali e retail park" al 31 Dicembre 2014 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

GALLERIE/RETAIL PARK	31/12/2014
CBRE	35%
REAG Advisory	43%
Cushman & Wakefield	22%
Totale	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato per questa classe di immobili una durata standard di 18 anni. Il *fair value* di questa classe di immobili al 31 Dicembre 2014 ha raggiunto il valore di Euro 970,44 milioni, segnando una riduzione di -1,09 milioni di Euro (-0,11%) rispetto alla stessa data dell'anno precedente. La variazione del *fair value*, al netto degli effetti straordinari derivanti dalla cessione della Galleria Fonti del Corallo di Livorno e dall'acquisizione della Galleria di Città delle Stelle di Ascoli Piceno (portafoglio ICON), è incrementato di +2,33% (+ 21,5 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31.12.2013. Gli immobili che hanno determinato il risultato sono stati il Centro Commerciale Le porte di Napoli, per effetto dell'ampliamento della Galleria conseguentemente alla rimodulazione dell'iper e il Centro D'Abruzzo, a seguito della messa a reddito dell'ampliamento della Galleria. Il gross initial yield medio ponderato di questa categoria immobiliare al 31 dicembre 2014, a parità di perimetro (escluse le gallerie "Le Fonti del Corallo" e "Città delle Stelle") risulta del 6,57%, con un lieve incremento di +0,09% rispetto al 31.12.2013. Il tasso di attualizzazione medio ponderato ha registrato una contrazione dello -0,03% (-0,05% escludendo la nuova Galleria Città delle Stelle) rispetto al 31 dicembre 2013, attestandosi a 7,27%. Al 31 dicembre 2014 il gross cap out medio ponderato si è attestato al 7,10%, segnando un incremento dello +0,1% rispetto al 31.12.13. Al 31 Dicembre 2014 il financial occupancy rate è stato di 94,3%, con un decremento di -1,9% rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto all'incremento dei mq di gla sfitta concentrati principalmente nelle Gallerie dei Centri Commerciali Sarca, Gran Rondò, Mondovì, Città delle Stelle ed i Bricchi.

→ City center

La categoria immobiliare “City center”, risulta costituita da un complesso di più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro sito nel centro di Bologna a cui, nel secondo semestre dell’anno, si è aggiunto il nuovo asset denominato “Piastra commerciale Mazzini” sito a Livorno, proveniente dalla categoria immobiliare “Iniziativa di Sviluppo” a seguito dell’inaugurazione avvenuta in luglio 2014. Il valore di mercato di questa categoria immobiliare al 31 Dicembre 2014 ha raggiunto la cifra di Euro 56,50 milioni, registrando un incremento del 103,24% rispetto all’esercizio precedente a seguito della nuova apertura. Al netto dell’acquisizione, il *fair value* di questa categoria immobiliare è incrementato del +2,88% rispetto al 31.12.2013.

Il gross initial yield ha registrato una contrazione di -0,71% rispetto all’anno precedente, attestandosi al 4,94% sostanzialmente per effetto della riduzione delle ipotesi di inflazione per l’anno 2015. Il tasso di attualizzazione ha segnato un incremento di +0,20% rispetto al 31 dicembre 2013, attestandosi al 6,40% mentre il gross cap out è incrementato di + 0,20 attestandosi a 6,15%. Al 31 Dicembre 2014 il financial occupancy rate di questa categoria di immobili è stato di 74,3%, con un decremento di 25,7% rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto ai locali ancora in fase di commercializzazione del nuovo asset Piastra commerciale Mazzini. La categoria City center al 31 Dicembre 2014 è stata valutata interamente dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

→ Iniziative di sviluppo dirette

La categoria di immobili “Iniziativa di Sviluppo” nel 2014 ha registrato l’uscita dell’asset “Sviluppo Abruzzo” confluito nell’asset Galleria Abruzzo, nonché l’ingresso, nel primo semestre, e uscita, nel semestre successivo, dell’immobile “Piastra Commerciale Mazzini” scorporata dalla classe di immobili “Progetto Porta a Mare” dove era classificata fino al 31 dicembre del 2013. Tale categoria di immobili al 31 dicembre 2014 risulta composta da tre asset su cui sono in corso la realizzazione delle seguenti iniziative commerciali:

- Chioggia Retail park (VE): retail park di 16.900 mq di gla, come da ultima variante presentata, con lavori iniziati in dicembre 2013 e previsione di apertura per il primo semestre 2015.
- Ampliamento ESP: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale ESP di Ravenna per 19.000 mq di gla. Il progetto, nel corso del 2014, ha visto la sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e l’ottenimento delle autorizzazioni. L’apertura è prevista per il secondo semestre 2016.
- Estensione Porto Grande: estensione del Centro Commerciale Porto Grande di P.to d’Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per 5.000 mq di gla. Per questo progetto si è completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. L’apertura è prevista per fine 2016.

La categoria “Iniziativa di Sviluppo” al 31 dicembre 2014 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

INIZIATIVE DI SVILUPPO	31/12/2014
CBRE	37%
REAG Advisory	56%
Cushman & Wakefield	7%
Totale	100%

Per la valutazione di questi asset sono stati utilizzati il metodo dcf, il metodo di trasformazione ed il metodo residuale. La categoria, al 31 dicembre 2014, ha raggiunto un valore di FV di Euro 54,49 milioni, registrando, a perimetro costante, un incremento di +39% (circa +15,29 milioni di Euro in valore assoluto) dovuto principalmente all’incremento dei lavori del cantiere di Chioggia giunto a fine 2014 alle fasi conclusive.

→ Progetto Porta a Mare

Al 31 dicembre 2014 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE utilizzando il metodo di trasformazione. Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

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

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2014 è stato di Euro 85,84 milioni.

A perimetro costante, cioè escluso le unità abitative vendute nell’anno e la piastra commerciale Mazzini riclassificata definitivamente nella categoria immobiliare City Center, il valore di mercato ha subito una flessione di -1,8% rispetto al 31.12.2013 (1,3 milioni di Euro in valore assoluto) dovuto fondamentalmente al posticipo delle ipotesi di inizio lavori degli ambiti Molo, Lips e Arsenale. Nel valore di mercato al 31 dicembre 2014 sono comprese anche le consistenze a destinazione commerciale che rimarranno di proprietà del Gruppo IGD.

→ Altro

La categoria immobiliare “Altro” è una categoria residuale del portafoglio del Gruppo IGD e al 31 dicembre 2014 non ha registrato variazioni di perimetro rispetto all’anno precedente rimanendo 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 locale/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 immobiliare anche gli uffici siti al secondo piano della palazzina del Centro Direzionale Bologna Business Park, sede operativa del Gruppo IGD, in locazione al gruppo Hera fino al quindici novembre 2014, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop. La categoria “Altro” al 31 Dicembre 2014 è stata valuta-

ta dai periti CBRE, Reag e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione rispetto a *fair value*:

ALTR0	31/12/2014
CBRE	68%
REAG Advisory	25%
Cushman & Wakefield	7%
Totale	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF. Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2014 è stato di Euro 6,45 milioni, subendo una leggera flessione di valore di -1,87% (-0,13 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto all’esercizio precedente.

Romania

Il Portafoglio immobiliare Winmarkt della società romena Winmagazin s.a. nel primo semestre del 2014 ha visto l’ultima apertura del tunnel di collegamento tra il Centro Commerciale Gran Center e il Centro Commerciale Omnia di Ploiesti, che ha portato alla costituzione di un unico Centro Commerciale di circa 16.200 mq di gla. Con l’accorpamento dei due centri, il numero di Centri Commerciali del portafoglio si è ridotto a quattordici unità ai quali si aggiunge una palazzina uffici per un totale di circa 80.100 mq di superficie. La categoria immobiliare Winmarkt al 31 dicembre 2014 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

WINMARKT	31/12/2014
CBRE	51%
Reag	49%
Totale	100%

Il metodo utilizzato è stato il DCF con la durata standard di quindici anni per tutti gli immobili del perimetro Reag e sei per gli immobili del perimetro CBRE. Al 31 dicembre 2014 il valore di questa classe di immobili è stato di Euro 175,3 milioni, con un incremento di +1,9 milioni di Euro (1,1%) tutti attribuibili alla categoria immobiliare Gallerie. La galleria che ha maggiormente contribuito al risultato è stata la Galleria Commerciale Gran Omnia di Ploiesti.

Il *fair value* della palazzina uffici Junior di Ploiesti, dopo una leggera flessione nelle valutazioni del primo semestre, al 31 dicembre 2014 ha raggiunto il valore di Euro 3,40 milioni, in linea con l’esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2014 il gross initial yield si è attestato a 6,72%, registrando un aumento di +0,08%, mentre il gross cap out ha segnato una contrazione di -0,21%, attestandosi a 8,64%. Il tasso di attualizzazione ha subito un ritocco al rialzo del +0,42% rispetto al semestre precedente, attestandosi a 8,51%. Il financial occupancy rate del portafoglio immobiliare rumeno al 31 dicembre 2014 è stato pari a 86,4% con un miglioramento di +1,9% rispetto alla stessa data dell’anno precedente.

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

INVESTIMENTI IMMOBILIARI GRUPPO IGD (importi in milioni di Euro)	VALORE CONTABILE 31/12/2014	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2014	DATA ULTIMA PERIZIA
Ipermercati e Supermercati	602,18	<i>fair value</i>	602,18	gen 2014 - feb 2014
Gallerie commerciali Italia	970,44	<i>fair value</i>	970,44	gen 2014 - feb 2014
City Center*	56,50	<i>fair value</i>	56,50	gen 2014
Altro	6,45	<i>fair value</i>	6,45	gen 2014 - feb 2014
Totale Italia	1.635,58		1.635,58	
Gallerie Commerciali Romania	171,90	<i>fair value</i>	171,90	gen 2014 - feb 2014
Altro Romania	3,40	<i>fair value</i>	3,40	gen 2014 - feb 2014
Totale Romania	175,30		175,30	
Totale Gruppo IGD	1.810,88		1.810,88	

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE	VALORE CONTABILE 31/12/2014	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2014	DATA ULTIMA PERIZIA
Iniziative di sviluppo dirette	54,49	costo rettificato / Fair value	54,49	gen 2014 - feb 2014

PROGETTO PORTA A MARE	VALORE CONTABILE 31/12/2014	CRITERIO DI CONTABILIZZAZIONE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2014	DATA ULTIMA PERIZIA
Progetto Porta a Mare**	85,84	fair value/costo rettificato	85,84	gen 14

TOTALE	INVESTIMENTI IMMOBILIARI, TERRENI E INIZIATIVE DI SVILUPPO, IMMOBILI PER TRADING	MARKET VALUE IMMOBILI DI PROPRIETÀ, TERRENI E INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE, IMMOBILI PER TRADING	DELTA
Totale	1.951,21	1.951,21	0,00

* Il dato comprende le Attività non correnti destinate alla vendita

** 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 (mln/€)	VALORE CONTABILE AL 31/12/2014 (mln/€)	% DI POSSESSO	STATO
ESP	Ampliamento	Ravenna	19.000 mq	II° semestre 2016	ca. 51	20,20	100%	Sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ottenimento delle autorizzazioni commerciali
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2016	ca. 9,9	3,79	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni
CHIOGGIA RETAIL PARK	Nuovo retail park	Chioggia (VE)	16.900 mq	I° semestre 2015	ca. 39	30,50	100%	Cantiere aperto in fase di ultimazione
Totale						54,49		

CBRECBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro 5/7
20121 MilanoTel +39 02 655 670 1
Fax +39 02 655 670 50

Milano, 22 Gennaio 2015

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

CONTRATTO N. 7375, 7376, 7377

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2014, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIIQ Spa (Immobiliare Grande Distribuzione)**PREMESSA**

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

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

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

Portafoglio Italia :

RIF	TIPOLOGIA ASSET		DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
1	Galleria Commerciale	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
1	Ipermercato	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
1	Terreni/sviluppo	Via Po	Ampliamento Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
3	Galleria Commerciale	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Ipermercato	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Terreno/Sviluppo	Via Marco Bussato, 74	Ampliamento ESP	Ravenna	RA
4	Galleria Commerciale	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
4	Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
5	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Lame	Bologna	BO
12	Galleria Commerciale	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
12	Ipermercato	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
13	Ipermercato	Via Gino Grazianni, 6	Fonti del Corallo	Livorno	LI
16	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Sarca	Sesto San Giovanni	MI
28	City Center	Via Rizzoli 16/18	Via Rizzoli	Bologna	BO
29	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	HERA	Bologna	BO
30	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	Librerie Coop	Bologna	BO
31	City Center	Piazza Mazzini	Piazza Mazzini	Livorno	LI
LIV	Investimenti	Via del Molo Mediceo	Porta a Mare	Livorno	LI

Portafoglio Winmarkt Romania:

Sede Legale e Amministrativa: Via del Lauro 5/7, 20121, Milano T +39 02 6556 701 F +39 02 6556 70 50
 Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187, Roma T +39 06 4523 8501 F +39 06 4523 8531
 Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2272 901 F +39 011 2272 905
 iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600153 cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000 i.v.
 c.c.i.a.a. Milano 1004000
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

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

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2014, sulla base dei criteri più oltre esposti.

La valutazione è stata svolta sulla base delle indicazioni tecniche ed economiche forniteci dalla proprietà. In particolare ci siamo basati su:

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

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

In conformità a quanto riportato nell'edizione di gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", per valore di mercato si intende: *"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni"*.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le **Gallerie Commerciali, Ipermercati, porzioni ad uso negozio e ufficio** è stato applicato il metodo seguente:

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

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

- metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione (per un periodo di tempo necessario al completamento della struttura e alla sua messa a regime) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà a lavori ultimati. Al termine di tale

periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima e deducendo i costi necessari, alla data della stima, alla costruzione dell'ampliamento.

LIMITI E ASSUMPTION DELLA PRESENTE RELAZIONE

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

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

- Nessuna ricerca è stata svolta riguardo la situazione catastale e ipotecaria o altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, né tantomeno considerato gli oneri che ne deriverebbero alla Società per prevenire danni all'ambiente e/o sanare situazioni non conformi alle vigenti regolamentazioni.
- Non abbiamo indagato circa la presenza di clausole contrattuali tali da precludere il libero scambio dei beni oggetto di analisi (es. diritti di prelazione o altro).
- Non abbiamo preso visione delle autorizzazioni relative a concessioni edilizie, pratiche di sanatoria, agibilità e di tutto quanto concerne la regolarità edilizia dei fabbricati, né effettuato verifiche, con tale finalità, presso gli Enti competenti/amministrazioni Comunali e pertanto, in fase di valorizzazione del bene immobiliare, abbiamo considerato lo stesso come perfettamente regolare.
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato, nel caso, nelle seguenti pagine.
- Tutti i dati economici relativi allo stato di avanzamento lavori degli interventi edilizi in corso e ai conseguenti incrementi dei canoni di locazione in essere ci sono stati comunicati direttamente dalla proprietà.
- Le indicazioni delle indagini da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della sua situazione alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.
- Il computo delle superfici e tutti i dati relativi alle consistenze sono quelli comunicati dalla proprietà e da noi non verificati né tramite misurazione grafica degli elaborati grafici fornitici, né tantomeno tramite misurazione in sito del bene immobiliare in oggetto.
- In riferimento all'art. 3 "Razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per le locazioni passive" del Decreto Legge n. 95 del 6 luglio 2012 CBRE, come da accordi intercorsi con IGD SIIQ e in attesa della conversione in Legge e dell'applicazione del suddetto DL, non ha tenuto conto nella presente relazione di

stima delle risultanze derivanti dalla nuova disciplina.

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi e nel Certificato di perizia di cui il presente costituisce un estratto, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato dei beni di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA indicati in premessa al 31 Dicembre 2014 sia esprimibile come segue:

Totale immobili di proprietà:

Valore di mercato Euro 788.810.000,00

(Settecento Ottantantotto Milioni Ottocento Diecimila Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.



Mirko Baldini
(Amministratore Delegato)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa



Elena Gramaglia MRICS
(Associate Director)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

CBRECBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro 5/7
20121 MilanoTel +39 02 655 670 1
Fax +39 02 655 670 50

Milano, 22 Gennaio 2015

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

CONTRATTO N. 7375, 7376, 7377

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2014, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIQ Spa – ad esclusione dei terreni e comprensivo del portafoglio Winmarkt.**PREMESSA**

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

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

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

Portafoglio Italia:

RIF	TIPOLOGIA ASSET		DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
1	Galleria Commerciale	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
1	Ipermercato	Via Po	Centro d'Abruzzo	San Giovanni Teatino	CH
3	Galleria Commerciale	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
3	Ipermercato	Via Marco Bussato, 74	ESP	Ravenna	RA
4	Galleria Commerciale	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
4	Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Centro Borgo	Bologna	BO
5	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Lame	Bologna	BO
12	Galleria Commerciale	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
12	Ipermercato	Via Santa Maria La Nuova, 1	Le Porte di Napoli	Afragola	NA
13	Ipermercato	Via Gino Graziani, 6	Fonti del Corallo	Livorno	LI
16	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Sarca	Sesto San Giovanni	MI
28	City Center	Via Rizzoli 16/18	Via Rizzoli	Bologna	BO
29	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	HERA	Bologna	BO
30	Uffici (via Trattati Comunitari)	Via dei Trattati Comunitari, 13	Librerie Coop	Bologna	BO
31	City Center	Piazza Mazzini	Piazza Mazzini	Bologna	BO

Sede Legale e Amministrativa: Via del Lauro 5/7, 20121, Milano T +39 02 6556 701 F +39 02 6556 70 50
 Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187, Roma T +39 06 4523 8501 F +39 06 4523 8531
 Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2272 901 F +39 011 2272 905
 iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600153 cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000 i.v.
 c.c.i.a.a. Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

Portafoglio Winmarkt Romania:

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

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2014, sulla base dei criteri più oltre esposti.

La valutazione è stata svolta sulla base delle indicazioni tecniche ed economiche forniteci dalla proprietà. In particolare ci siamo basati su:

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

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

In conformità a quanto riportato nell'edizione di gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", per valore di mercato si intende: *"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni"*.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

Per la determinazione del valore di ciascun asset è stato applicato il metodo seguente:

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

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

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

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

- Nessuna ricerca è stata svolta riguardo la situazione catastale e ipotecaria o altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, né tantomeno considerato gli oneri che ne deriverebbero alla Società per prevenire danni all'ambiente e/o sanare situazioni non conformi alle vigenti regolamentazioni.
- Non abbiamo indagato circa la presenza di clausole contrattuali tali da precludere il libero scambio dei beni oggetto di analisi (es. diritti di prelazione o altro).
- Non abbiamo preso visione delle autorizzazioni relative a concessioni edilizie, pratiche di sanatoria, agibilità e di tutto quanto concerne la regolarità edilizia dei fabbricati, né effettuato verifiche, con tale finalità, presso gli Enti competenti/amministrazioni Comunali e pertanto, in fase di valorizzazione del bene immobiliare, abbiamo considerato lo stesso come perfettamente regolare.
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato, nel caso, nelle seguenti pagine.
- Tutti i dati economici relativi allo stato di avanzamento lavori degli interventi edilizi in corso e ai conseguenti incrementi dei canoni di locazione in essere ci sono stati comunicati direttamente dalla proprietà.
- Le indicazioni delle indagini da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della sua situazione alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati come riferimento.
- Il computo delle superfici e tutti i dati relativi alle consistenze sono quelli comunicati dalla proprietà e da noi non verificati né tramite misurazione grafica degli elaborati grafici fornitici, né tantomeno tramite misurazione in sito del bene immobiliare in oggetto.
- In riferimento all'art. 3 "Razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per le locazioni passive" del Decreto Legge n. 95 del 6 luglio 2012 CBRE, come da accordi intercorsi con il IGD SIIQ e in attesa della conversione in Legge e dell'applicazione del suddetto DL, non ha tenuto conto nella presente relazione di stima delle risultanze derivanti dalla nuova disciplina.

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato al 31-12-2014 dei beni

immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA indicati in premessa facenti parte dei portafogli Italia – Winmarkt Romania siano esprimibili come segue:

Totale immobili di proprietà IGD + WINMARKT:
Valore di mercato Euro 682.770.000,00
(Seicento Ottantadue Milioni Settecento Settanta Mila Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.



Mirko Baldini
(Amministratore Delegato)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa



Elena Gramaglia MRICS
(Associate Director)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

Strettamente Confidenziale – Ad uso esclusivo del destinatario



Cushman & Wakefield LLP
Via Filippo Turati 16/18
20121 Milano

Tel. +39 02 63799.1
Fax +39 02 63799.250
PEC: finance@pec.cwllp.it
www.cushmanwakefield.com

TO: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**
DATA DEL RAPPORTO: **19 GENNAIO 2015**
DATA DI VALUTAZIONE: **31 DICEMBRE 2014**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

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

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-141231-02-ITA*.

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

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

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei “Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori” in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 31 dicembre 2014.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà, ad eccezione della galleria commerciale Lungo Savio, sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/6/2014.

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

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione.

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-141231-02-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-141231-02-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-141231-02-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di affitto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

variabili assunte nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

Sottolineiamo che non essendo disponibili comparativi circa tassi di sconto (anche perché la selezione del tasso dipende da tutte le altre variabili, parimenti non disponibili come dati legati a transazioni di mercato), una volta ottenuto il Valore di Mercato con il metodo del DCF, è nostra prassi confrontarlo con il canone iniziale per verificare se il rendimento iniziale sia coerente con le attese di redditività che oggi un investitore avrebbe per le proprietà oggetto di valutazione. In sintesi utilizziamo come metodologia di verifica quella della Capitalizzazione Diretta.

8. CERTEZZA DELLA VALUTAZIONE

Nei casi in cui l'incertezza potrebbe avere un effetto rilevante su un'opinione di valore, il "Red Book" indica che un valutatore debba porvi particolare attenzione, indicando le cause dell'incertezza e la misura in cui questa si riflette nella valutazione eseguita.

Il mercato immobiliare italiano è estremamente volatile al momento. Per questa ragione dobbiamo mettere in evidenza che la nostra opinione di valore porta con sé in molti casi un maggior grado di giudizio rispetto a una situazione di mercato più stabile.

9. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 31 Dicembre 2014, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiestoci, sia pari a:

€411.380.000

(Quattrocentoundicimilionitrecentottantamila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-141231-02-ITA.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €417.599.169.

10. CONFIDENZIALITA'


Il contenuto di questa lettera e del rapporto è strettamente confidenziale per tutte le parti alle quali è indirizzato, ed è ad uso esclusivo di tali parti e per gli scopi citati. Di conseguenza, ed in conformità alla corrente pratica, non viene accettata alcuna responsabilità nei confronti di terzi per parte o tutto il contenuto.

IGD-GRUPPOIGD.CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

II. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP


JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner


FRANCESCA PRANDI MRICS
Partner


MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

- | | |
|------------|--|
| SEZIONE I | PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI |
| SEZIONE II | LETTERA DI INCARICO, INTEGRAZIONE E FAX DI ACCETTAZIONE |

Strettamente Confidenziale – Ad uso esclusivo del destinatario



Cushman & Wakefield LLP
Via Filippo Turati 16/18
20121 Milano

Tel. +39 02 63799.1
Fax +39 02 63799.250
PEC: finance@pec.cwllp.it
www.cushmanwakefield.com

TO: GRUPPO IGD
ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZOIA
PROPRIETA': PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno
DATA DEL RAPPORTO: 19 GENNAIO 2015
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2014

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

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

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*.

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

IGD-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

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

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

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

IGD-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 31 dicembre 2014.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà, ad eccezione della galleria commerciale Lungo Savio, sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/6/2014.

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

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*.

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

IGD-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di affitto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto

IGD-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

Sottolineiamo che non essendo disponibili comparativi circa tassi di sconto (anche perché la selezione del tasso dipende da tutte le altre variabili, parimenti non disponibili come dati legati a transazioni di mercato), una volta ottenuto il Valore di Mercato con il metodo del DCF, è nostra prassi confrontarlo con il canone iniziale per verificare se il rendimento iniziale sia coerente con le attese di redditività che oggi un investitore avrebbe per le proprietà oggetto di valutazione. In sintesi utilizziamo come metodologia di verifica quella della Capitalizzazione Diretta.

8. CERTEZZA DELLA VALUTAZIONE

Nei casi in cui l'incertezza potrebbe avere un effetto rilevante su un'opinione di valore, il "Red Book" indica che un valutatore debba porvi particolare attenzione, indicando le cause dell'incertezza e la misura in cui questa si riflette nella valutazione eseguita.

Il mercato immobiliare italiano è estremamente volatile al momento. Per questa ragione dobbiamo mettere in evidenza che la nostra opinione di valore porta con sé in molti casi un maggior grado di giudizio rispetto a una situazione di mercato più stabile.

9. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 31 Dicembre 2014, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame (escluso terreno), distinti nelle diverse componenti come richiestoci, sia pari a:

€407.680.000

(Quattrocentosettemilioneiseicentottantamila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-141231-02-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €413.813.248.

10. CONFIDENZIALITA'

Il contenuto di questa lettera e del rapporto è strettamente confidenziale per tutte le parti alle quali è indirizzato, ed è ad uso esclusivo di tali parti e per gli scopi citati. Di conseguenza, ed in conformità alla corrente pratica, non viene accettata alcuna responsabilità nei confronti di terzi per parte o tutto il contenuto.

IGD-GRUPPOIGDNOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-141231-02-ITA

II. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP



JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner



FRANCESCA FRANDI MRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

SEZIONE I	PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI
SEZIONE II	LETTERA DI INCARICO, INTEGRAZIONE E FAX DI ACCETTAZIONE

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 20 febbraio 2015

Pos. n° 9006,01-9007,01-9008,01

Spettabile

GRUPPO IGD S.p.A.

Immobiliare Grande Distribuzione

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2014 del portafoglio immobiliare costituito da n. 12 immobili a destinazione commerciale ubicati sul territorio italiano e da n. 9 department store ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2014 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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



Definizioni

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

“Portafoglio Immobiliare” (di seguito il **“Portafoglio”**) indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l'insieme di tutte le “Proprietà” oggetto di analisi.

“Immobile” (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009) .



“Valore di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“Canone di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

Criteri valutativi

Le valutazioni Asset by Asset dell’intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d’azienda e dai singoli “rent roll” forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a dicembre 2014.

Per la valutazione dei centri commerciali aventi sia la parte denominata “Iper” che la parte denominata “Galleria Commerciale” come perimetro di proprietà, REAG, come concordato con il Cliente, ha proceduto alla separazione virtuale dei singoli immobili in due entità distinte, Iper e Galleria, procedendo di fatto a due distinte valutazioni e con assunzioni e criteri di valutazione specifici.



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

- **Metodo Comparativo, o del Mercato**, si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato**:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).



REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di dicembre 2014, i sopralluoghi presso i CC e gli immobili a destinazione commerciale di Ferrara, Chioggia, Roma, Guidonia, Palermo, Gravina di Catania, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha effettuato l'analisi dei bacini d'utenza del CC di Ferrara e del Retail Park di Chioggia;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente.



Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni concernenti l'analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi sulle Proprietà;
- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto, al 31 dicembre 2014, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

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



ROMANIA		
CITTA'	IMMOBILE	TIPOLOGIA

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

Euro 744.800.000,00

(Euro Settecentoquarantaquattromilioniottocentomila/00)

Supervisione e controllo:

Savino Natalicchio
Engagement Manager

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Senior Director

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
italy@reag-aa.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 20 febbraio 2015
Pos. n° 9006,01-9007,01-9008,01

Spettabile

GRUPPO IGD S.p.A.

Immobiliare Grande Distribuzione

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2014 del portafoglio immobiliare costituito da n. 11 immobili a destinazione commerciale ubicati sul territorio italiano e da n. 9 department store ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egredi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2014 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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



Definizioni

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

“Portafoglio Immobiliare” (di seguito il **“Portafoglio”**) indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l'insieme di tutte le “Proprietà” oggetto di analisi.

“Immobile” (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009) .



“Valore di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“Canone di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

Criteri valutativi

Le valutazioni Asset by Asset dell’intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d’azienda e dai singoli “rent roll” forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a dicembre 2014.

Per la valutazione dei centri commerciali aventi sia la parte denominata “Iper” che la parte denominata “Galleria Commerciale” come perimetro di proprietà, REAG, come concordato con il Cliente, ha proceduto alla separazione virtuale dei singoli immobili in due entità distinte, Iper e Galleria, procedendo di fatto a due distinte valutazioni e con assunzioni e criteri di valutazione specifici.



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

- **Metodo Comparativo, o del Mercato**, si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).



REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di dicembre 2014, i sopralluoghi presso i CC e gli immobili a destinazione commerciale di Ferrara, Roma, Guidonia, Palermo, Gravina di Catania, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha effettuato l'analisi del bacino d'utenza del CC di Ferrara;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente.



Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni concernenti l'analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi sulle Proprietà;
- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto, al 31 dicembre 2014, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

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



ROMANIA		
CITTA'	IMMOBILE	TIPOLOGIA

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

Euro 714.300.000,00

(Euro Settecentoquattordicimilionitrecentomila/00)

Supervisione e controllo:

Savino Natalicchio
Engagement Manager

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Senior Director

2.7 Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007).

Il Quadro normativo è stato completato dal **Regolamento Attuativo** del Ministero dell'economia e delle finanze n. 174/2007 e oggetto di interpretazione da parte dell'Agenzia delle Entrate, con la Circolare n. 8/E del 31 gennaio 2008.

Successivamente, l'art. 12 del decreto legislativo 25 settembre 2009, n. 135, introducendo il nuovo comma 141-bis nell'art. 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296, ha provveduto ad eliminare la condizione di residenza in Italia – inizialmente prevista - per le imprese che intendono aderire al regime SIIQ. Ulteriori chiarimenti al riguardo sono stati forniti con la risoluzione dell'Agenzia delle entrate 27 dicembre 2010, n. 136.

Da ultimo, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore lo scorso 13 settembre e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al Regime Speciale.

Tra le diverse modifiche apportate, di particolare rilevanza risultano quelle che riguardano i requisiti di accesso al regime speciale, l'obbligo di distribuzione dell'utile derivante dalla gestione esente e l'ampliamento del perimetro contabile e fiscale della gestione esente.

In particolare, con riferimento ai requisiti di accesso, il decreto ha: (i) reso meno stringenti i **Requisiti Partecipativi**, aumentando dal 51% al 60% la percentuale massima di diritti di voto e di partecipazione agli utili che un singolo socio è legittimato a detenere (c.d. **"Requisito del controllo"**) e riducendo dal 35% al 25% la percentuale di azioni che deve essere obbligatoriamente detenuta da soci che non possiedano al momento dell'opzione più del 2% dei diritti di voto e di partecipazione agli utili (c.d. **"Requisito del flottante"**), e (ii) ampliato gli elementi economici e patrimoniali da prendere in considerazione ai fini della determinazione dei parametri (c.d. **"Asset Test"** e c.d. **"Profit Test"**) previsti quali **Requisiti Oggettivi**.

Con riferimento, invece, all'obbligo di distribuzione è stata prevista la riduzione dall'85% al 70% della percentuale dell'utile derivante dalla gestione esente che deve annualmente essere distribuita in sede di approvazione del bilancio.

In relazione, infine, al concetto di gestione esente, il decreto ha previsto di ricondurre nell'ambito della stessa anche le plusvalenze o le minusvalenze relative a immobili destinati alla locazione e a partecipazioni in SIIQ o SIIQ e i proventi e le plusvalenze o minusvalenze relative a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati". Per tali plusvalenze, ove realizzate, è inoltre previsto un obbligo di distribuzione nella misura del 50% da assolvere nei due esercizi successivi a quello di realizzo (anziché nella misura ordinaria del 70% in sede di approvazione del bilancio). In assenza di specifiche indicazioni circa la decorrenza delle modifiche normative, relativamente alle disposizioni riguardanti il trasferimento di componenti reddituali dalla gestione imponibile alla gestione esente, disposizioni che incidono direttamente sulle modalità di

determinazione dei redditi della gestione imponibile e della gestione esente, si è ritenuto, in conformità a quanto previsto dall'art. 3 della legge 27 luglio 2000, n. 212 (c.d. "Statuto del contribuente"), che le stesse trovino applicazione dal periodo d'imposta successivo rispetto a quello in corso dalla data di entrata in vigore del decreto.

Tenuto conto anche delle modifiche previste nel citato decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, i requisiti necessari per accedere al Regime Speciale possono essere così riassunti:

Requisiti Soggettivi

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

Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

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

Requisiti Partecipativi

- limitata concentrazione della partecipazione di controllo (c.d. **"Requisito del controllo"**): nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. **"Requisito del flottante"**): almeno il 25% del flottante 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 mancata osservanza per 3 esercizi consecutivi di una delle condizioni di prevalenza determina la definitiva cessazione dal regime speciale e l'applicazione delle regole ordinarie già a partire dal terzo degli esercizi considerati.

La principale caratteristica del Regime Speciale è costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, uno specifico sistema di tassazione in cui l'utile sia assoggettato ad imposizione soltanto al momento della sua distribuzione ai soci, invertendo, nella sostanza, il principio impositivo tendente ad assoggettare a

tassazione l'utile al momento della sua produzione in capo alla società che lo ha prodotto e non in sede di distribuzione.

A fronte della tassazione dell'utile prodotto solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge istitutiva del Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire annualmente una percentuale minima degli utili derivanti dalla gestione esente (percentuale che il decreto n. 133/2014 riduce dall'85% la 70%).

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 Istitutiva, IGD ha optato per il versamento dell'imposta di ingresso, pari a 30.797.217 Euro, in cinque rate annuali.

Il termine di versamento delle singole rate coincide con quello previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativa al periodo di imposta precedente. Sulle rate successive alla prima sono dovuti interessi nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale. Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno il 70% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2013, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2014 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 22.620.112, interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondente ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'importo reso disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2014, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente

al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

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

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

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

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

In materia di limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett. ii) che:

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

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

In materia di limite massimo di leva finanziaria consentito, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett. iii) che:

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

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

2.8 Organizzazione e Risorse umane

Nel 2014, in Italia, il gruppo IGD, segna il ritorno ad un turn over positivo legato ad una maggiore vivacità del mercato del lavoro, oltre che alla implementazione di attività nell'ambito di alcune funzioni ed alla necessità di sostituzioni temporanee.

Si è registrata una uscita per pensionamento e le dimissioni di un dirigente, A.D. della società rumena Winmarkt, sostituito nel ruolo da una figura già in organico della società rumena stessa.

→ Struttura organizzativa

La struttura organizzativa si è incrementata di una unità nell'area della gestione Patrimonio, con l'inserimento di un giovane tecnico e nell'area Marketing con l'introduzione di una tirocinante neolaureata, successivamente assunta per collaborare con l'Analista Marketing anche per la stesura del bilancio di sostenibilità. Si è provveduto poi a rimpiazzare le uscite di tre dipendenti rispettivamente in segreteria, nei servizi generali e nell'ufficio legale, oltre che a sostituire persone temporaneamente assenti per maternità o per motivi di studio.

La rete commerciale ha visto l'incremento di una unità,

con l'apertura di Piazza Mazzini a Livorno, rimanendo invariato il numero delle persone impiegate.

Per quanto riguarda il **Gruppo Winmarkt**, nel corso dell'esercizio 2014 l'organico ha subito, da un punto di vista funzionale, le seguenti implementazioni:

- 1 Property account executive – dipartimento patrimonio
- 1 PR
- 1 Legal advisor – Dipartimento legale
- 1 Area manager – dipartimento commerciale.

→ Andamento organici e turn over

Il totale degli organici si è incrementato di due unità.

I dati del mercato domestico evidenziano:

- un maggiore utilizzo dei contratti a termine (dato ancora molto contenuto in termini assoluti), a fronte di un incremento del turn over;
- una stabilizzazione dei percorsi di carriera;
- un lieve incremento della popolazione maschile;

L'età media e le percentuali sui livelli medi di scolarità non hanno subito significative modifiche.

GRUPPO IGD ITALIA 31/12/2014	DIRIGENTI	QUADRI	IMP. DIRETTIVI	IMPIEGATI	DI CUI A TERMINE	TOTALE	PERCENTUALE
UOMINI	3	13	25	13	(2)	54	46%
DONNE	1	7	23	32	(4)	63	54%
TOTALE	4	20	48	45	(6)	117	
Percentuale	3%	17%	41%	39%		100%	100%
Perc.le su t.i.					(5%)		
Confronto su 2013						+2	+1,8%

TURN OVER ITALIA 2014 (COMPRESI TEMPI DETERMINATI)	ASSUNTI	DIMESSI	DIFFERENZA
Dirigenti	0	-1	-1
Quadri	0	0	0
Imp.Direttivi	1	0	1
Impiegati	6	-4	3
TOTALE	7	-5	2

GRUPPO WINMARKT ROMANIA 31/12/2014	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI DIRETTIVI	IMPIEGATI	TOTALE
UOMINI	1	3	14	3	21
DONNE	0	2	8	20	30
TOTALE	1	5	22	23	51
Percentuale	2%	10%	43%	45%	100%

TURN OVER ROMANIA 2014	ASSUNTI	DIMESSI	DIFFERENZA
Dirigenti	0	0	0
Quadri	0	0	0
Impiegati Direttivi	6	3	3
Impiegati	4	3	1
TOTALE	10	6	4

→ Politiche retributive

Il consolidato sistema di valutazione annuale delle competenze ha valutato le prestazioni di 60 dipendenti, pari al 55,5% dell' organico a tempo indeterminato, esclusi i Dirigenti, e attribuito l'aumento di merito a 15 persone, pari al 25% di tutta la popolazione interessata.

Nel gruppo Winmarkt, in una logica di crescita e sviluppo delle risorse interne, nel 2014 si è scelto di selezionare dal mercato, con l'assistenza di primarie società di recruitment, managerialità di tipo senior e junior avviandole con tutoring interno in percorsi tendenti alla completa copertura di ruolo consentendo, per contro, un upgrade dei riporti superiori.

→ Formazione

Come per tradizione aziendale, anche nel 2014 è stata attribuita al piano di formazione per i dipendenti una particolare attenzione, nel solco dell'impostazione degli anni precedenti.

I principali ambiti di intervento sono stati:

- **lingua inglese**, richiesta da ruoli specifici;
- **aggiornamenti/approfondimenti** sulle principali novità normative e specialistiche per le singole funzioni;
- **aggiornamento sul modello di gestione organizzativa (M.O.G. ex D.Lgs. 231)**
- **formazione sulla certificazione di qualità ISO**
- **sicurezza**, con formazione generale per i neo assunti e aggiornamento sulla formazione specifica per i preposti oltre all'aggiornamento periodico per gli RLS, come previsto dal T.U. n. 81;
- **responsabilità sociale d'impresa** per l'estensione all'ultimo gruppo (impiegati) dei principi del bilancio di sostenibilità;
- **completamento del progetto "Crescere per compete-**

re" con i lavori di gruppo e le conclusioni in plenaria sui temi della crescita professionale e personale per la competitività, che dopo l'attività specifica rivolta al top e al middle management, ha coinvolto tutti i dipendenti, durante la convention aziendale di dicembre.

L'iniziativa ha portato a termine il progetto lanciato nel 2012, sul tema della individuazione e della applicazione delle competenze necessarie al miglioramento della competitività e sui temi dell'auto sviluppo, con un coinvolgimento pressoché generale.

Pertanto, come prassi ormai consolidata, anche nel 2014 tutto il personale ha partecipato ad almeno una iniziativa di formazione, mentre le ore complessive realizzate sono state 2.730, con una media pro capite di 24 ore e un investimento complessivo di circa 70.000 Euro (circa 650 Euro pro capite).

Relativamente al Gruppo Winmarkt, la formazione ha riguardato:

- workshop commerciale/tecnico in occasione di un'importante apertura commerciale (H&M Piatra Neamt)
- mercato immobiliare: partecipazione a corsi di aggiornamento sul trend e ultime novità del mercato immobiliare locale ed internazionale, nonché su particolarità specifiche del settore retail
- aggiornamento professionale: partecipazione a corsi di formazione mirati allo sviluppo e crescita della professionalità individuale per i componenti dei dipartimenti commerciale, tecnico, affari legali e amministrazione
- team building professionale/motivazionale rivolto all'intero staff commerciale (sede e rete).

Nel 2014, in considerazione della qualità e della tipologia delle ore di formazione erogata, mirata a specifiche necessità dipartimentali, la popolazione aziendale interessata è stata indicativamente pari al 90%.

2.9 Eventi successivi alla chiusura

In data 15 gennaio 2015 Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. ha firmato con un primario investitore istituzionale internazionale un accordo preliminare, soggetto a condizione sospensiva, per la cessione di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna. Il complesso, composto da immobili strutturalmente adiacenti e funzionalmente collegati, ha una superficie lorda affittabile (GLA) di circa 2.350 mq, distribuita su 3 piani, ed è completamente affittato a fini commerciali a due primari operatori. Il complesso era stato acquisito da IGD nel 2011. Il contratto definitivo di vendita sarà sottoscritto entro il 30 giugno 2015 per un controva-

lore di 29,4 milioni di euro con pagamento di 2,94 milioni di euro a titolo di acconto e di caparra e il saldo al closing. Per IGD, il prezzo complessivo è superiore rispetto alla valutazione dell'Esperto Indipendente al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2014.

Il 28 gennaio 2015 è stata perfezionata l'acquisizione del 20% del capitale sociale di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A., controllata al 100% da UnipolSai, per un importo di 4,2 milioni di euro, a seguito del ricevimento in data 16 dicembre 2014 del nulla osta da parte di Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 15 del D.Lgs. 58/98.

2.10 Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2015 si è aperto con alcune premesse di scenario macroeconomico che inducono a un moderato ottimismo, grazie alla competitività della cambio euro/dollaro, ai livelli meno cari del prezzo del petrolio e al costo del denaro che rimane contenuto. Nonostante il timido profilo di ripresa dei consumi in Italia renda ancora difficile la situazione economica di diversi operatori, il Gruppo sta portando avanti le politiche di rientro dalle riduzioni temporanee concesse in passato, in linea con quanto pianificato, inoltre la Società è impegnata a portare avanti gli investimenti della committed pipeline: dall'apertura del nuovo parco commerciale di

Chioggia ai restyling di Sarca e di Centro Borgo, oltre ai lavori per l'estensione di ESP a Ravenna, la cui inaugurazione è prevista nel 2016.

Grazie al completamento, in ottobre, dell'aumento di capitale da 199,68 milioni di euro, IGD non solo ha potuto finanziare l'acquisizione del portafoglio strategico, ma ha anche significativamente migliorato la propria solidità finanziaria, conseguendo cambiamenti di ampia portata tanto nel profilo del portafoglio quanto negli equilibri finanziari, con ricadute positive che si manifesteranno a conto economico anche negli anni a venire.

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

Nel periodo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio.

Al fine di rilevare e valutare i propri rischi, IGD SiiQ SpA ha sviluppato un modello integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'*Enterprise Risk Management* (ERM), in particolare al framework COSO (promosso da *The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), al fine di adottare un approccio

sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, a valutarne in modo anticipato i potenziali effetti negativi e a organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi.

La Società valuta i diversi rischi aziendali rispetto agli obiettivi strategici, operativi, finanziari e di compliance e monitora l'andamento di tali rischi attraverso un modello basato su *Key Risk Indicators*, che supportano il management nella valutazione dinamica del livello di esposizione.

Di seguito si descrivono i principali rischi del gruppo.

1. Rischi Strategici

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società monitora periodicamente la situazione economica italiana, in particolare in occasione della definizione o aggiornamento del Piano Industriale e del Budget annuale. Le analisi sono costituite da uno studio dei principali indicatori macroeconomici del paese Italia (PIL, consumi, reddito delle famiglie, ecc.).

In concomitanza con tale studio, la società effettua anche analisi approfondite sulla concorrenza: l'azienda monitora l'andamento dei principali competitors e peers, in occasione di specifiche Direzioni Operative nonché in occasione della presentazione del Piano Industriale o del Budget, attraverso l'analisi degli indicatori economici, finanziari e operativi rilevanti.

In occasione dell'apertura di un nuovo Centro Commerciale/sito, la Società effettua, anche per il tramite di professionisti specializzati, studi economici e di geo-marketing sul bacino di utenza interessato, allo scopo di ottenere una visione del mercato specifico in cui l'azienda andrà ad operare e in cui il Centro Commerciale si insiederà.

Una forte attenzione è rivolta altresì all'analisi degli andamenti degli operatori. Il management monitora attentamente le statistiche di vendita e gli indicatori che segnalano eventuali criticità degli operatori prestando particolare attenzione all'incidenza delle rinegoziazioni contrattuali rispetto al portafoglio clienti: le azioni di intervento finalizzate al sostegno degli operatori e ad eventuali correttivi rispetto all'operatività sono condivise a livello di Direzione Commerciale e sono comunque subordinate all'approvazione, da parte della Direzione Operativa, dei budget revisionali, nel rispetto del budget approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, viene monitorato il posizionamento raggiunto rispetto al posizionamento obiettivo dei singoli centri com-

merciali ed eventuali revisioni del merchandising mix/tenant mix in caso di rinnovi, ampliamenti e ristrutturazioni anch'esse effettuate coerentemente al posizionamento obiettivo.

Il sistema di controllo relativo al rischio in oggetto è stato inoltre oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'iniziativa dell'*Enterprise Risk Management* di gruppo.

Con riferimento al mercato Rumeno, la società ha realizzato nel corso degli ultimi anni interventi di manutenzione straordinaria oltre a lavori di revisione dei lay out e a lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuovi tenants, ad aumentare l'attrattività dei centri commerciali e a rispondere alle azioni intraprese dai concorrenti.

→ 1.2 Perdita di valore degli asset

Principali eventi connessi al rischio:

- Eventi esterni;
- Crisi macroeconomiche;
- Variazioni dello scenario di mercato nazionale/internazionale che determinano una forte svalutazione del portafoglio asset.

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

L'ubicazione dei centri commerciali, diffusa sul territorio, riduce l'esposizione all'impatto del rischio connesso a fenomeni regionali.

L'analisi dei dati di vendita e l'osservazione dell'evoluzione dei fenomeni commerciali, del trend del credito, delle rinegoziazioni e degli afflussi, unitamente al supporto del perito esterno in sede di valutazione degli asset, costituiscono elementi utili al management per cogliere eventuali segnali relativi a flessioni del mercato degli immobili nel settore commerciale.

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

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

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

Il portafoglio detenuto da IGD sul territorio è caratterizzato da elevata distribuzione; in particolare consta di 15 asset, un edificio adibito ad uso uffici e 14 centri commerciali ubicati in 13 città di medie dimensioni. Tale fattore rappresenta di fatto un elemento di diversificazione di rischi correlati ad eventuali oscillazioni nei consumi. Inoltre la localizzazione dei centri commerciali è sempre ubicata nei centri cittadini e ciò consente di minimizzare il rischio di

calo nei consumi presso le aree commerciali periferiche.

Il Top Management delle Società controllate operanti in Romania monitora costantemente l'andamento dell'economia del Paese, verificando che i principali indicatori di stabilità economica e politica, quali l'andamento dei tassi di cambio, lo scenario politico contingente, l'andamento programmatico ed operativo delle azioni di sostegno Europee e lo scenario legislativo locale non evidenzino segnali di contingenza tali da rilevare criticità per il business di IGD.

Il Management della Società WinMarkt, inoltre, monitora con strumenti strutturati la dinamica della competizione Locale.

Si evidenzia, inoltre, che la Società ha adottato una strategia commerciale volta a migliorare il profilo qualitativo dei tenant, selezionando partner di riconosciuto valore a livello internazionale.

Nell'ambito del progetto di Enterprise Risk Management la Società ha implementato un modello strutturato di monitoraggio del rischio in esame rilevando indicatori di rischio basati su elementi relativi al contesto competitivo locale.

Con specifico riferimento al rischio di rivendicazione della proprietà da parte di terzi (cd. Restitutions Claim), si segnala che i termini proposti dal Governo per la presentazione di eventuali istanze sono scaduti. Il Gruppo ha comunque stipulato una polizza assicurativa "Title Insurance" contro i rischi legati alla rivendicazione del titolo di proprietà, a garanzia dell'intero valore degli asset detenuti sul territorio rumeno.

2. Rischi Operativi

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società attua attività di pianificazione definite dalla struttura commerciale e condivise a livello di Direzione Operativa per la valutazione del posizionamento obiettivo, al fine di mitigare il rischio connesso alla possibilità di errori nelle attività di individuazione del tenant mix dei centri commerciali e di mix di offerta, allineati alle esigenze dei potenziali clienti.

Le attività di pianificazione commerciale sono gestite nel rispetto delle procedure interne definite. La Società monitora costantemente, anche attraverso l'ausilio dell'aggiornamento dei dati commerciali in rete aziendale, il trend di vendita degli operatori ed il livello di vacancy occupazionale. Tutte le scelte commerciali rispettano le policy definite a livello di Direzione Commerciale e ciascuna azione di carattere non ordinario presa in merito all'allocazione di spazi

commerciali è sottoposta ad approvazione da parte della Direzione Commerciale. A tal fine la Direzione Commerciale effettua meeting settimanali di coordinamento e controllo dell'azione attuata sul territorio.

L'identificazione dell'adeguato tenant mix in termini qualitativi è effettuata sulla base della valutazione della localizzazione del Centro Commerciale e sulla base delle indagini effettuate anche attraverso il supporto di professionisti specializzati circa le caratteristiche intrinseche del Centro Commerciale e di valutazioni di territorialità.

La Società ha inoltre rafforzato la propria capacità di elaborazione e raccolta dati strutturando una posizione organizzativa ad hoc.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

Gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione pre-contrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività.

Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società. Sono previste analisi mensili

strutturate al fine di analizzare il livello di rischio associato a ciascun operatore e monitorarne lo stato di solvibilità.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la Società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso Scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Il Modello di Enterprise Risk Management adottato prevede periodiche attività di monitoring sul rischio in oggetto al fine di valutare l'adeguatezza dei presidi di mitigazione esistenti rispetto all'esposizione effettiva.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società effettua delle valutazioni preliminari sugli operatori, esternalizzando anche e analisi di credito sul cliente, tramite il supporto del sistema Lince.

Vengono inoltre richieste garanzie quali fidejussioni e depositi cauzionali alla conclusione dell'Accordo economico.

I contratti di Consorzio sono stipulati con il coinvolgimento di tutti gli operatori nei consorzi operatori con partecipazione a millesimi e, a livello statutario, si prevede l'eventuale diritto di voto della proprietà.

La gestione operativa del centro è affidata al Consorzio, i cui costi di gestione sono addebitati a tutti gli operatori in base alle quote millesimali di spettanza.

La Società, inoltre, dispone di contratti standard di locazione/affitto d'azienda che possono essere rivisti/modificati sulla base delle condizioni stipulate concordate con l'operatore nonché soggetti ad integrazioni; in caso di necessità la società può ricorrere a consulenti esterni o all'ufficio legale interno per la definizione delle clausole contrattuali specifiche.

→ 2.4 Rischio - Rischio di pre-letting

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società presidia il rischio di pre-letting attraverso attività di promozione/incentivazione commerciale con il portafoglio operatori e con ulteriori nuovi potenziali operatori.

Sono previste intense attività di relazione con gli opera-

tori al fine di ottimizzare la copertura degli spazi ed attività di investimento volta alla promozione e lancio.

I tassi di copertura degli spazi sono costantemente monitorati nel corso della vita e della gestione del Centro Commerciale.

Il team commerciale è costituito da professionisti con elevata esperienza nel settore, che operano nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi di Gruppo, in termini di ricavi e di saturazione degli spazi disponibili.

Nell'ambito dei meeting settimanali della Direzione Commerciale si monitorano le percentuali di occupazione dei vari centri commerciali e si definiscono eventuali azioni da intraprendere al fine di ricercare un tasso di vacancy occupazionale prossimo allo zero.

Sono previsti investimenti in capex al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.

La Società infatti, opera costanti investimenti volti ad aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili, anche attraverso modifiche di layout della struttura interna dell'immobile, garantendo l'adattamento alle richieste dei tenant e/o a condizioni economiche congiunturali.

In caso di ricerca di tenant/categorie merceologiche non rientranti nel portafoglio operatori tipico della Società, si richiede il supporto di professionisti specializzati.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società, data la specificità del business e la peculiarità del portafoglio, ha stipulato una Convenzione All Risk con un primario operatore nel settore assicurativo, in base alla quale sottoscrive annualmente una polizza di copertura per ciascun Centro Commerciale.

In base alla politica di copertura dei rischi di danni al patrimonio di Gruppo ciascun Consorzio Operatori e/o Proprietà è obbligato a stipulare una propria polizza All Risk sulla base di una convenzione degli Operatori stipulata con la compagnia di assicurazione.

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

La Società adotta una politica di rilevante investimento nella manutenzione e nella qualità degli immobili.

3. Rischi di Compliance

→ 3.1 Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

Principali eventi connessi al rischio:

- Applicazione di sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01.

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

La Società ha adottato un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 la cui finalità è di definire linee, regole e principi di comportamento che governano l'attività della Società e che tutti i destinatari del Modello devono seguire al fine di prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 231/01, e di assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 231/2001, la Società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano in IGD, senza distinzioni ed eccezioni, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

A tal fine l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del suddetto decreto verifica l'adozione dei protocolli previsti e si avvale della collaborazione dell'*Internal Audit* per il monitoraggio dei precetti definiti dal Modello.

L'Organismo di Vigilanza inoltre promuove costantemente le attività di aggiornamento ed integrazione del Modello al fine di renderlo coerente con le previsioni di legge e con l'assetto organizzativo e di business del Gruppo.

Sono stati inoltre effettuati corsi di formazione per il personale a seguito dell'aggiornamento del Modello ex D. Lgs. 231/2001 per l'inserimento di due nuove fattispecie di reato: i) corruzione tra privati (art. 25-ter, lett. s-bis); ii) induzione indebita a dare o promettere utilità (art. 25). La Società ha aggiornato nel 2014 il proprio Modello al fine di renderlo allineato in relazione alle evoluzioni normative.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo status di Società quotata.

In particolare la struttura Legale, operante nell'ambito della Direzione Amministrazione Affari Legali e Societari, e la struttura Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di gestione e vigilanza e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e

la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

E' previsto un monitoraggio costante dell'evoluzione della normativa e della regolamentazione del mercato e delle possibili ricadute sugli adempimenti della Società.

→ 3.3 Responsabilità ex L. 262/05

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

La Società, in conformità alle previsioni normative della legge 28 dicembre 2005, n. 262 "Legge sul Risparmio" ha adottato un sistema di controllo amministrativo-contabile connesso all'informativa finanziaria, con l'obiettivo di (i) accertare che il Sistema di Controllo Interno attualmente in essere sia adeguato a fornire una ragionevole certezza circa la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie prodotte; (ii) predisporre adeguate procedure amministrativo-contabili per l'elaborazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario (in ottemperanza alle disposizioni della Legge 262/2005); (iii) garantire l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti di cui sopra.

Le attività operative di implementazione e verifica del sistema di controllo ex D.Lgs. 262/05 sono rimandate alla struttura interna che opera secondo le indicazioni e sotto la supervisione del Dirigente Preposto nominato dal Consiglio di Amministrazione secondo le previsioni di legge.

→ 3.4 Rischio Fiscale - mantenimento requisiti regime SIIQ

Principali eventi connessi al rischio:

- Impossibilità di mantenere i requisiti reddituali e patrimoniali previsti dal regime fiscale SIIQ, con la conseguente perdita (nel caso in cui tale circostanza si protragga secondo i termini di legge) della possibilità di permanere nel regime SIIQ.

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

La Società, che dall'esercizio 2008 è entrata nel regime SIIQ, pone massima attenzione al monitoraggio dei rischi fiscali associati; le valutazioni operate sul modello fiscale adottato sono vagliate con l'ausilio di professionisti specializzati selezionati, ed il Direttore Amministrazione Affari Legali e Societari presidia costantemente l'evoluzione della normativa ed i processi contabili e fiscali interni.

In particolare è prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente; la Direzione effettua costantemente asset test e profit test al fine di

monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

I risultati dei test effettuati sono condivisi con il management.

4. Rischi Finanziari

→ 4.1 Rischio reperimento finanziamenti e cash management

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.

La Direzione 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 stabilisce inoltre il corretto rapporto fra debito bancario e debito verso il mercato.

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

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

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

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

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

Nel corso del 2014 i presidi di mitigazione di quest'area di rischio sono stati oggetto di una specifica attività di monitoring nell'ambito del processo di ERM.

→ 4.2 Rischio tasso

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

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

Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management, anche attraverso strumenti di analisi e misurazione del rischio sviluppati nell'ambito dell'Enterprise Risk Management di gruppo.

La Direzione Finanza monitora costantemente l'evoluzione dei principali indicatori economico-finanziari con possibili impatto sulle performance aziendali. In particolare, i seguenti indicatori sono oggetto di periodiche attività di reporting al Top Management:

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

La politica di copertura del rischio di tasso, ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, una copertura pari a ca. l'86% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine.

La Direzione Finanza svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio; inoltre, sono svolte periodiche attività di scouting al fine di individuare possibili opportunità di riduzione del costo dell'indebitamento finanziario attraverso il ricorso al mercato bancario e/o dei capitali.

Nel corso del 2014 i presidi di mitigazione di quest'area di rischio sono stati oggetto di una specifica attività di monitoring nell'ambito del processo di ERM.

→ 4.3 Rischio di cambio

Principali eventi connessi al rischio:

- Variazioni della valuta rumena LEI, con effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori presso il Paese Romania, relativamente ai canoni di affitto denominati in LEI, ma agganciati all'Euro.

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

I canoni fissati per gli operatori sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta Euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.

Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e dalla gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di migioria. La società effettua meeting settimanali di coordinamento e di controllo della situazione creditizia dei diversi centri commerciali e tenant al fine di individuare l'azione commerciale da adottare. La Società monitora mensilmente l'incidenza del canone di locazione sul fatturato del tenant. Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali.

A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

2.12 Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

Per quanto concerne le regole di Corporate Governance, in materia di operazioni con Parti Correlate, si rimanda al paragrafo 3.12, Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari.

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso dell'anno 2014 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

2.13 Azioni Proprie

La Società alla data del 31 dicembre 2014 non possiede azioni proprie.

2.14 Attività di ricerca e sviluppo

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

2.15 Operazioni significative

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non sono state poste in essere operazioni significative, non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

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

PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO DI ESERCIZIO DI IGD SIIQ SPA ED IL PATRIMONIO NETTO ED IL RISULTATO CONSOLIDATO DI GRUPPO	RISULTATO NETTO		PATRIMONIO NETTO	
	DEL GRUPPO	DI TERZI	DEL GRUPPO	DI TERZI
SALDI COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO	3.681		947.003	
storno dividendi	0			
storno svalutazione partecipazioni consolidate	2.300			
Valore di carico delle partecipazioni consolidate			(602.776)	
Effetto Riserva CFH derivati di copertura società controllate			(5.192)	
Effetto Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate			(88)	
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle imprese consolidate	1.544	(253)	599.675	10.589
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate				
- Avviamento da consolidamento PORTAMEDICEA (allocato a Lavori in corso)			281	
- Avviamento da consolidamento MILLENNIUM			3.952	
- Avviamento da consolidamento IMMOBILIARE LARICE			0	
- Avviamento da consolidamento Winmagazin			5.410	
- Avviamento da consolidamento Winmarkt management			1	
- Interessi capitalizzati su immobilizzazioni in corso	97		350	
- Variazioni di <i>fair value</i> su Investimenti immobiliari e Immobilizzazioni in corso	(333)		1.626	
- Vendita cespiti a società del gruppo (effetto ammortamenti)	13		(18)	
- Altre rettifiche	0		6	
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	7.302	(253)	950.229	10.589

Importi in migliaia di euro

2.17 Commento sull'andamento economico e finanziario della Capogruppo

Il bilancio della Società capogruppo IGD SIIQ S.p.A. riflette per l'intero esercizio il conferimento dei rami di azienda e immobili nella società controllata Igd Property SIIQ S.p.A., avvenuto nel mese di dicembre 2013, che ha determinato i principali scostamenti di costi e ricavi, con variazioni significative sia del risultato operativo che dell'utile dell'esercizio. Per contro, la società controllata Igd Property SIIQ S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2014 con un utile pari ad Euro 10.170.199 e deliberato di distribuire un dividendo pari ad Euro 9.459.364, interamente derivante dalla gestione esente, che la capogruppo, in ottemperanza ai principi contabili IFRS, rileverà nell'esercizio 2015.

La Posizione Finanziaria Netta risulta in miglioramento per effetto delle operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio.

2.18 Proposta di approvazione del bilancio, di destinazione dell'utile di esercizio 2014 e di distribuzione di dividendi

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2014, che chiude con un utile civilistico di Euro 3.681.389. Il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, propone:

- di utilizzare integralmente, per Euro 23.113, la riserva di capitale da conversione Euro ad integrazione della riserva legale, che passerebbe da Euro 12.348.038 ad Euro 12.371.151;
- di utilizzare la riserva sovrapprezzo azioni, per Euro 97.580.905, ad integrazione della riserva legale sino ad un quinto del capitale sociale, portando la riserva legale da Euro 12.371.151 ad Euro 109.952.056, la quale, pertanto, risulterebbe interamente formata nella misura stabilita dall'art 2430 C.C.; la riserva sovrapprezzo azioni passerebbe da Euro 147.730.288 a Euro 50.149.383;
- di utilizzare per Euro 10.178.231,80 la riserva sovrapprezzo azioni, ad integrale copertura della riserva negativa per cessione azioni proprie, pari ad Euro -10.178.231,80, portando pertanto la riserva sovrapprezzo azioni da Euro 50.149.383 ad Euro 39.971.151,20;
- di riclassificare per Euro 10.430.269,36 la Riserva Fair Value, in conseguenza del parziale venir meno del regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, incrementando per pari importo la Riserva di utili non distribuiti. Conseguentemente, la Riserva Fair value, relativa alla valutazione del patrimonio immobiliare al valore equo, passerebbe da Euro 226.296.595 ad Euro 215.866.325,64, mentre la Riserva di utili non distribuiti passerebbe da Euro 4.472.026,45 ad Euro 14.902.295,81.
- di distribuire, a ciascuna azione ordinaria in circolazione

al momento dello stacco della cedola, un dividendo pari ad Euro 0,0375.

Il dividendo complessivo sulla base delle azioni in circolazione al 26 febbraio 2015, pari a numero 756.356.289, ammonta ad Euro 28.363.360,84 da prelevare:

- per Euro 3.681.389, dall'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione, precisando che è interamente derivante dalla gestione esente.
- per Euro 1.102.448,39 dalle riserve di utili a nuovo rivenienti dalla gestione esente;
- per Euro 10.430.269,36 dalle riserve di utili a nuovo rivenienti dal venir meno del vincolo di indisponibilità sulla riserva di fair value e attribuibili interamente alla gestione esente;

Complessivamente, gli utili distribuiti della gestione esente sono pari ad Euro 15.214.106,75, corrispondenti ad Euro 0,020115 per azione;

- per Euro 3.369.578,06 dalle riserve di utili a nuovo antecedenti all'ingresso nel regime speciale SIIQ;
- per Euro 9.779.676,03 utilizzando la Riserva avanzo da fusione quale riserva di utili per un importo pari ad Euro 273.790,18 e quale riserva di capitale per un importo pari ad Euro 9.505.885,85 (corrispondente ad Euro 0,012568 per azione) che passerebbe conseguentemente da Euro 13.735.610,48 ad Euro 3.955.934,45.

Complessivamente, gli utili distribuiti prelevati da riserve formatesi prima dell'adozione del regime speciale SIIQ ammontano a Euro 3.643.368,24 corrispondenti ad Euro 0,004817 per azione.

Bologna, 26 febbraio 2015

Il Presidente
Gilberto Coffari





CENTRO SARCA

Sesto San Giovanni - Milano

Apertura 2003

Restyling 2015

GLA galleria mq 23.733

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001



Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari

03

Glossario

CODICE/CODICE DI AUTODISCIPLINA:

il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2014 dal Comitato per la Corporate Governance promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

COD.CIV./C.C.:

il codice civile.

CONSIGLIO:

il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

EMITTENTE O LA SOCIETÀ:

la Società IGD SIQ S.p.A. cui si riferisce la Relazione.

ESERCIZIO:

l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB/RE:

il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

REGOLAMENTO MERCATI CONSOB:

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

REGOLAMENTO PARTI CORRELATE CONSOB:

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

RELAZIONE:

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

TESTO UNICO DELLA FINANZA/TUF:

il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (come successivamente modificato).



3.1 Profilo dell'Emittente

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

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

normative in vigore, nonché per il trattamento delle informazioni societarie.

La *Mission* della Società è quella di creare valore per tutti i suoi *stakeholders*: azionisti, dipendenti, clienti e fornitori. Il percorso attraverso il quale l'Emittente ritiene possibile la creazione di valore è quello di una crescita sostenibile.

Anche nel corso del 2015, la Società ha redatto il Bilancio di Sostenibilità che descrive le caratteristiche del Gruppo IGD, le tappe recenti della sua crescita, gli obiettivi di sviluppo futuro e i principali risultati conseguiti durante il 2014 negli ambiti della sostenibilità economica, ambientale e sociale.

Il Bilancio di Sostenibilità sarà messo a disposizione del pubblico sul sito <http://www.gruppoigd.it/Sostenibilita/Bilancio-e-documenti-di-sostenibilita>.

3.2 Informazioni sugli Assetti Proprietari

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

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

Il capitale sociale della Società, alla data del 26 febbraio 2015, è pari a € 549.760.278,52 interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 756.356.289 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, comma 1, lett. b), TUF)

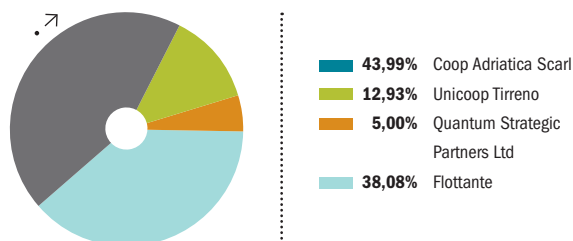
Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, comma 1, lett. c), TUF)

La Società rientra nella definizione di "PMI" di cui all'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1), del TUF, introdotta dal D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116. Pertanto, la quota di partecipazione minima oggetto di comunicazione ai sensi dell'art. 120 del TUF è pari al 5% anziché al 2%.

Sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi degli artt. 120 e 122 del TUF, gli azionisti possessori di azioni con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale ordinario della Società, sono indicati nella tabella 1 "Partecipazioni rilevanti" allegata alla Relazione.

TABELLA AZIONARIATO IGD



d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, comma 1, lett. d), TUF)

I titoli emessi conferiscono uguali diritti.

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

Non esiste un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

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

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, comma 1, lettera g), TUF)

Alla Società consta l'esistenza del seguente patto, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF:

in data 22 dicembre 2014 Coop Adriatica S.c.ar.l. ("Coop Adriatica") e Unicoop Tirreno Società Cooperativa ("**Unicoop Tirreno**") hanno concordato lo scioglimento anticipato del patto parasociale dalle stesse stipulato il 20 dicembre 2013 e, in pari data, hanno stipulato un nuovo "Patto di sindacato" dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b), del TUF – sostanzialmente in linea con quello precedente – avente ad oggetto azioni di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A., con l'obiettivo di perseguire un indirizzo unitario nella scelta delle strategie della Società e nella gestione della stessa. Il numero delle azioni complessivamente apportate al patto è pari a n. 430.498.768 azioni ordinarie della Società, pari al 56,92% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di voto e n. 385.741.707 azioni ordinarie della Società, pari al 51,00% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di blocco.

Il patto avrà durata fino al 31 dicembre 2015.

Un estratto del predetto patto è messo a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Consob, in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente, nonché sul sito *internet* della società <http://www.gruppoigd.it/Investor-Relations/L-azione-IGD/Codici-indici-e-azionisti>.

h) Clausole di *change of control* (ex art. 123-bis, comma 1, lett. h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex art. 104, comma 1-ter, e 104-bis, comma 1, TUF)

La Società e le società del gruppo, nell'ambito della loro normale attività, sono parti di contratti di finanziamento che, come d'uso, prevedono clausole che attribuiscono la facoltà di risolvere e/o modificare e/o l'obbligo di rimborsare il finanziamento in caso di cambiamento diretto e/o indiretto di controllo della società contraente.

Fermo restando quanto precede, la Società:

- (i) in data 7 maggio 2013 ha emesso il prestito obbligazionario *senior* a tasso fisso "€144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017" il cui regolamento prevede, *inter alia*, una opzione *put* in favore dei portatori delle obbligazioni, azionabile nel caso in cui si verifichi un cambio di controllo della Società;
- (ii) in data 26 novembre 2013 ha stipulato con BNP Paribas, Succursale Italia, un contratto di finanziamento ipotecario di importo pari a Euro 135 milioni, che prevede, *inter alia*, l'obbligo di rimborsare in via anticipata il finanziamento nel caso in cui si verifichi un cambio di

controllo della Società.

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

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

i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all’acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, comma 1, lettera m), TUF)

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

L’Assemblea ordinaria degli azionisti del 15 aprile 2014 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione l’autorizzazione all’acquisto e alla disposizione di azioni proprie, ai sensi dell’art. 2357, secondo comma, c.c.. Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche essenziali della delibera di autorizzazione si rinvia alla Relazione Illustrativa pubblicata in occasione dell’Assemblea ordinaria del 15 aprile 2014 e disponibile sul sito *internet* della Società, all’indirizzo [http://www.gruppoigd.it/Governance/Assemblea-degli-Azionisti/\(year\)/2014](http://www.gruppoigd.it/Governance/Assemblea-degli-Azionisti/(year)/2014).

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 26 febbraio 2015 – che ha approvato la Relazione – ha altresì deliberato di proporre all’Assemblea ordinaria degli azionisti convocata per il 15 e il 16 aprile 2015, rispettivamente in

prima e in seconda convocazione, tra le altre cose, di revocare l’autorizzazione conferita dall’Assemblea del 15 aprile 2014, in scadenza, e conferire una nuova autorizzazione all’acquisto e alienazione di azioni proprie, ai sensi dell’art. 2357, secondo comma, del Codice Civile. Le modalità di acquisto e di disposizione delle azioni proprie saranno stabilite dall’Assemblea degli azionisti sulla base della proposta di cui alla Relazione degli Amministratori.

Al 31 dicembre 2014, la Società non possedeva azioni proprie. Alla data di approvazione della Relazione non ci sono state variazioni rispetto al 31 dicembre 2014.

l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. cod.civ.)

La Società è sottoposta all’attività di direzione e coordinamento da parte del socio Coop Adriatica S.c.ar.l. che detiene una partecipazione pari al 43,99% del capitale sociale della Società, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2497 cod.civ.

→ **Altre informazioni**

Indennità ad amministratori (ex art. 123-bis, comma 1, lettera i), TUF)

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

Norme applicabili alla nomina e sostituzione degli amministratori, alla modifica dello Statuto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera l), TUF)

Le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, nonché alla modifica dello Statuto, sono contenute nel titolo V dello Statuto (Assemblea, Consiglio di Amministrazione), messo a disposizione sul sito *internet* della Società (www.gruppoigd.it). Si rinvia altresì al corrispondente paragrafo (“Consiglio di Amministrazione”) della Relazione.

3.3 Compliance

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

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

Il Codice è disponibile sul sito *Internet* di Borsa Italiana al seguente indirizzo: <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2014clean.pdf>.

In linea con le *best practice* internazionali in materia di *corporate governance*, e avuto riguardo alle raccomandazioni del Codice dell'ultima edizione approvata dal Comitato della *Corporate Governance* di Borsa Italiana nel luglio 2014, la Società nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 18 novembre 2014, ha deliberato l'aggiornamento del Regolamento di *Governance*, che – unitamente ad altri documenti (Statuto, Codice Etico, Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001, Regolamento Assembleare, Procedura per le operazioni con parti correlate, Procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni privilegiate, Codice di *Internal dealing*) – costituisce l'insieme degli strumenti di autonormazione della *governance* della Società.

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

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

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

→ Struttura di governance

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

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

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

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

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

3.4 Consiglio di Amministrazione

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

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

L'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2012 ha determinato in quindici il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, che rimarrà in carica per tre esercizi con scadenza all'Assemblea per l'approvazione del Bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

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

Ai sensi degli artt. 16.2 e 16.3 dello Statuto, la nomina degli amministratori è effettuata sulla base del cd. "meccanismo del voto di lista" in modo che sia assicurata una composizione del consiglio di amministrazione conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. In conformità all'art. 16.3 dello Statuto, le liste potranno essere presentate da soci che posseggano, da soli od insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento (pari, per l'anno 2015, al 2,5% del capitale sociale di IGD) e dovranno essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data fissata per la prima adunanza e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Al fine di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessarie per la presentazione delle liste, i soci devono depositare presso la sede della società la relativa certificazione entro il termine previsto per la pubblicazione della lista (ovverosia almeno 21 giorni prima dell'assemblea). Ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1-bis, TUF, la titolarità della quota minima di partecipazione per il deposito delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'Emittente.

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

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

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

L'articolo 16.8 dello Statuto, in materia di integrazione del Consiglio di Amministrazione, coniuga l'istituto della cooptazione con le disposizioni del TUF in tema di rispetto dei principi di composizione del consiglio medesimo, vale a dire la rappresentanza della minoranza e la presenza di almeno due consiglieri indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 3, TUF, nonché con il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il Patto di sindacato stipulato tra i soci Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, già richiamato al precedente paragrafo 3.2, lett. g), all'art. 2 prevede che il numero dei consiglieri di amministrazione di IGD sia pari a 15, nel rispetto altresì delle previsioni in materia di equilibrio fra i generi, e lo

stesso sia mantenuto inalterato per tutta la durata del Patto. Nel caso in cui si proceda al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, le Parti si sono impegnate a proporre e votare una lista di 15 nominativi, composta da 7 consiglieri di amministrazione designati da Coop Adriatica (di cui 3 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, dei quali almeno uno possieda i requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del D.Lgs. n.58/1998), 5 consiglieri di amministrazione designati da Unicoop Tirreno (di cui 2 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina, dei quali almeno uno possieda i requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del D.Lgs. n. 58/1998) e 3 consiglieri designati congiuntamente da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno (indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina). Inoltre, sempre all'art. 2 il Patto di Sindacato prevede, in conformità alle disposizioni statutarie ex art. 16.7, che in caso siano presentate una o più liste di minoranza, almeno un consigliere dovrà essere tratto da una lista di minoranza.

Si segnala che l'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014 avrà come punto all'ordine del giorno, tra gli altri, la nomina del Consiglio di Amministrazione per il triennio 2015-2017.

→ Piani di successione

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

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

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2014 è composto da 15 Amministratori ed è stato nominato dall'Assemblea del 19 aprile 2012 per tre esercizi, con scadenza all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

All'Assemblea degli azionisti del 19 aprile 2012 è stata presentata una sola lista da parte degli azionisti di maggioranza Coop Adriatica e Unicoop Tirreno. I proponenti le liste hanno messo a disposizione, nei termini previsti, la documentazione relativa ai candidati in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché le dichiarazioni relative al possesso da parte di taluni di essi dei requisiti di indipendenza unitamente alle accettazioni irrevocabili dell'incarico.

Si segnala che la predetta lista ha ottenuto una percentuale di voti pari al 67,885% del capitale votante.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto dai seguenti membri: Gilberto Coffari (Presidente), Claudio Albertini (Amministratore Delegato), Roberto Zamboni, Aristide Canosani, Sergio Costalli (Vice Presidente), Leonardo Caporioni, Fernando Pellegrini, Fabio Carpanelli, Elisabetta Gualandri, Tamara Magalotti, Livia Salvini, Andrea Parenti, Riccardo Sabadini, Giorgio Boldregghini e Massimo Franzoni.

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

L'attuale Consiglio di Amministrazione risulta composto da membri dotati di differenti caratteristiche professionali e personali, quali professori universitari, liberi professionisti, imprenditori, nonché dirigenti di azienda. La maggioranza degli amministratori eletti risulta in possesso del requisito

di indipendenza ai sensi delle disposizioni del Codice di Autodisciplina e del TUF.

GRAFICO AMMINISTRATORI

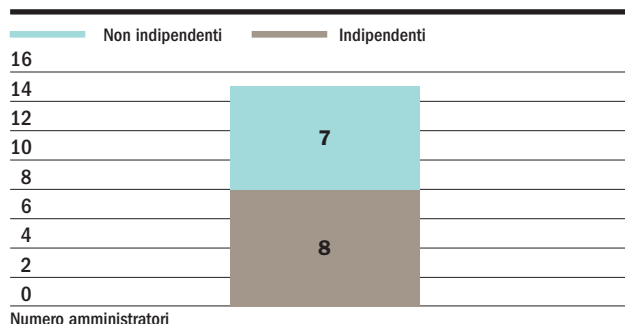
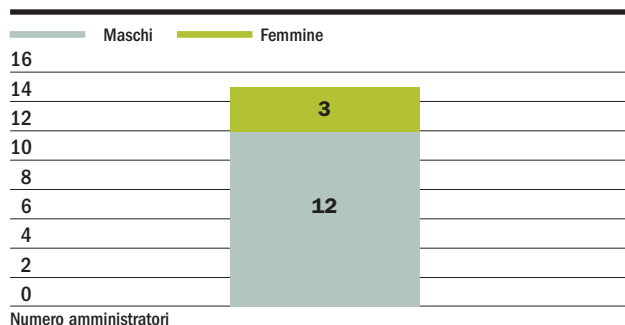


GRAFICO QUOTE DI GENERE NEL CDA



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

GILBERTO COFFARI

.....
**Presidente del Consiglio
 di Amministrazione**

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

SERGIO COSTALLI

.....
**Vice Presidente del Consiglio
 di Amministrazione**

Nato nel 1952, è stato fino a luglio 2013 Presidente di Unipol Merchant, la banca per le imprese del Gruppo Unipol, e fino a gennaio 2014 Vice Presidente di Unicoop Tirreno. Attualmente è Vice Presidente di Unipol Banca, oltre che Consigliere e membro del Comitato di Presidenza di Unipol Gruppo e Consigliere di Finsoe. Ha maturato importanti esperienze in particolare in Unicoop Tirreno, dove dal 1989 ha svolto ruoli manageriali e direttivi di vertice in ambito amministrativo, finanziario, legale e di gestione e sviluppo del patrimonio. Il 27 gennaio 2014 è stato eletto, per acclamazione, Presidente della Camera di Commercio, Industria, Artigianato ed Agricoltura della Provincia di Livorno. E' Vice Presidente di IGD dal 2003. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

CLAUDIO ALBERTINI

.....
**Amministratore Delegato dal maggio 2009
 (Amministratore dal 2006)**

Nato nel 1958, ha maturato una carriera ultraventennale all'interno del Gruppo Unipol, dove è arrivato a ricoprire il ruolo di Direttore Generale di Unipol Merchant. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna e nel Registro dei Revisori Contabili. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

ROBERTO ZAMBONI

.....
Amministratore

Nato nel 1950, è stato direttore sviluppo e patrimonio di Coop Adriatica, dal 2006 a gennaio 2015, azienda nella quale in precedenza è stato direttore tecnico. Vanta una specifica esperienza nell'ambito immobiliare e delle costruzioni, anche in ragione delle sue precedenti esperienze professionali e della formazione da ingegnere edile. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

ARISTIDE CANOSANI

.....
Amministratore

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

LEONARDO CAPORIONI

.....
Amministratore

Nato nel 1964, dottore commercialista e revisore legale, è direttore Amministrazione e Bilancio di Unicoop Tirreno, gruppo nel quale lavora con crescenti responsabilità dal 1991. Ha maturato varie esperienze come consigliere e sindaco, in numerose società del mondo cooperativo toscano e nazionale. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

FERNANDO PELLEGRINI

.....
Amministratore

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

FABIO CARPANELLI

.....
Amministratore Indipendente

Nato nel 1938, è Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Manutencoop Facility Management S.p.A. ed è Amministratore Unico di Veicolo5 S.r.l.; è stato Presidente del Consorzio Cooperative Costruzioni di Bologna, di SMAER, di ANCP-Legacoop e di Autostazione di Bologna S.r.l. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

ELISABETTA GUALANDRI

.....
Amministratore Indipendente

Nata nel 1955, si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università di Modena ed ha conseguito il Master in *Financial Economics* presso l'Università di Bangor, in Galles. Professore di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università di Modena e Reggio Emilia, dove è membro del Centro interdepartimentale di ricerca industriale Softech-ICT e del Centro Studi Banca e Finanza (CEFİN). E' inoltre membro di ADEIMF (Associazione Docenti di Economia degli Intermediari e dei Mercati Finanziari), SUERF (Société Universitaire Européenne de Recherches Financières), AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale).





Sindaco effettivo della Banca d'Italia dal 2007 al 2012, attualmente è membro del CdA di BPER e di DataRiver, *start-up* di UNIMORE. *Advisor* della Commissione Europea per il programma "Horizon 2020, Access to Finance Group"; membro del CTS dell'Incubatore Knowbel. Temi di ricerca: regolamentazione bancaria, crisi finanziaria, finanziamento di PMI innovative e *start-up*. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

TAMARA MAGALOTTI**Amministratore Indipendente**

Nata nel 1948, laureata in Economia e Commercio, è stata membro del CdA nonché dirigente presso la Cooperativa Muratori e Cementisti di Ravenna, dove ha svolto gran parte della sua carriera professionale, nell'area Affari Generali, Legale e Contrattuale.

LIVIA SALVINI**Amministratore Indipendente**

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

ANDREA PARENTI**Amministratore Indipendente**

Nato nel 1957, laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Firenze nel 1982, attualmente dottore commercialista iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Prato, revisore legale iscritto al Registro dei Revisori legali, nonché Consulente Tecnico presso il Tribunale di Prato. Ha costituito nel 2006 lo Studio Tributario Societario di cui è socio fondatore, cessando la collaborazione con la società internazionale di revisione Ernst & Young di cui era stato prima dirigente, poi socio dello Studio Legale Tributario alla stessa affiliato, per il quale è stato responsabile dell'Ufficio di Firenze per oltre un quinquennio. Nel corso dell'attività professionale, iniziata nel 1983,

ha maturato esperienze di revisione ed organizzazione aziendale, con approfondimento delle tematiche relative al reddito d'impresa ed alle operazioni straordinarie. Ha assunto l'incarico di perito nell'ambito del conferimento di ramo d'azienda immobiliare del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena e per altri rilevanti società. Ha ricoperto il ruolo di Consigliere di amministrazione in società per la produzione di sistemi di difesa, televisive, di distribuzione di prodotti audiovisivi ed immobiliari, con funzioni di delega in materia amministrativa e finanziaria. Presidente e membro del Collegio Sindacale attualmente in carica di circa 20 società. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

RICCARDO SABADINI**Amministratore Indipendente**

Nato nel 1957, Avvocato Cassazionista, Giudice conciliatore dal 1984 al 1988 e, attualmente, Giudice della Commissione Tributaria di Appello di Bologna. Svolge incarichi di consulenza per varie imprese cooperative, partecipate da comuni ed altri enti pubblici, anche non territoriali, con particolare riferimento ad operazioni societarie straordinarie e trasferimenti aziendali. È anche autore di pubblicazioni ed ha collaborato con le Università di Ferrara e Forlì.

GIORGIO BOLDREGHINI**Amministratore Indipendente**

Nato nel 1944, Ingegnere civile con lunga esperienza nel settore immobiliare della grande distribuzione e della logistica. È stato Presidente e Consigliere di diverse società di ingegneria. Autore di importanti progetti in ambito nazionale ed internazionale, nei settori industriale, delle grandi infrastrutture e della logistica. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

MASSIMO FRANZONI**Amministratore Indipendente**

Nato nel 1956, Avvocato Cassazionista, Professore Ordinario di Diritto Civile e docente di diritto delle assicurazioni private presso l'Università di Bologna, dirige la Scuola di Specializzazioni legali della stessa Università; è membro del comitato scientifico della Fondazione forense di Bologna e del comitato scientifico di numerose riviste giuridiche, tra cui "Contratto e impresa"; nel tempo ha seguito numerose pubblicazioni di diritto civile e commerciale. È rappresentante comune degli azionisti privilegiati di Unipol Gruppo Finanziario; in passato è stato tra l'altro Consigliere di Carimonte Holding e di Unicredit Private Banking. Inoltre ricopre le cariche indicate nella tabella 4.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione risulta in linea con la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. A tal proposito rileva ricordare che gli azionisti di maggioranza, in occasione della presentazione delle liste per il rinnovo dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo della Società, avevano indicato un numero di candidati rappresentanti il genere meno rappresentato, adeguandosi volontariamente ed anticipatamente al contenuto della normativa introdotta dalla Legge 120/2011.

Va precisato che la disciplina in materia di rispetto del criterio di riparto nella composizione dell'organo amministrativo e di controllo, contenuta nella citata Legge 120/2011 prevede una specifica norma transitoria che ha introdotto un principio di gradualità nell'applicazione della normativa, prevedendo che per il primo mandato successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della predetta Legge (i.e. successivo al 12 agosto 2012) sia rispettata una quota pari ad almeno un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti.

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

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

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

→ **Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società**

Al fine di regolamentare la materia del numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dagli amministratori, la Società fa riferimento al Regolamento denominato "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori", approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 dicembre 2010, su proposta del Comitato per le Nomine ora "Comitato per le Nomine e la Remunerazione", messo a disposizione del pubblico sul sito *internet* della Società, all'indirizzo: <http://www.gruppoigd.it/Governance/>

Consiglio di amministrazione.

In data 26 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole espresso dal Comitato per le Nomine e la Remunerazione, ha deliberato di apportare a detto Regolamento le modifiche necessarie al fine di allineare lo stesso a quanto disposto dal criterio applicativo 1.C.3 del Codice di Autodisciplina.

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

Sulla base dell'applicazione dei richiamati criteri generali contenuti dettagliatamente nel Regolamento "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" può ritenersi che l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione rispetti appieno i suddetti criteri¹.

In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina, nella Tabella 4 "Cariche ricoperte dagli amministratori al 31 dicembre 2014", allegata alla presente Relazione, si riportano gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dagli Amministratori di IGD in altre società.

→ **Induction Programme**

La Società, in coerenza con la prassi adottata sin dal 2009, ha promosso nel corso degli anni, incontri seminariali con la partecipazione dei Consiglieri ed i Sindaci, finalizzati ad approfondire le tematiche legate allo scenario macroeconomico in cui opera la Società e ad analizzare le peculiarità del *core business* della Società e le potenzialità strategiche in cui la stessa opera.

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

3.4.3 Ruolo e funzionamento del Consiglio di Amministrazione

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

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

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

Al fine di assicurare l'effettiva collegialità dello svolgimento dei suoi compiti, il Consiglio di Amministrazione viene riunito alle date fissate nel calendario finanziario reso previamente noto al Mercato in aderenza alle prescrizioni delle Istruzioni di Borsa e inoltre con maggiore frequenza ogni volta che venga richiesto dalla necessità ed opportunità di provvedere su specifici argomenti; in ogni caso, esso si organizza ed opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. La Società ha diffuso un calendario finanziario che prefigura 4 riunioni per il 2015 ed in particolare:

- 26 febbraio 2015: Consiglio di Amministrazione per l'esame ed approvazione del progetto di bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2014;
- 7 maggio 2015: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2015;
- 6 agosto 2015: Consiglio di Amministrazione per l'esame della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015;
- 10 novembre 2015: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015.

La Società qualora lo riterrà necessario ed opportuno provvederà, ai sensi delle disposizioni statutarie, a convocare ulteriori riunioni dell'organo amministrativo nel corso dell'esercizio 2015.

Ai sensi dell'art. 17.3 dello Statuto, il Presidente convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne dirige, coordina e modera la discussione e le relative attività e proclama i risultati delle rispettive deliberazioni. Egli ha il compito di promuovere il costante perseguimento da parte del Consiglio di Amministrazione, quale responsabile primario, degli obiettivi strategici della Società e dell'intero gruppo.

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

giorni. Di prassi la convocazione è effettuata a mezzo *e-mail*.

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

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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché la documentazione relativa agli ordini del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare².

La documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno delle riunioni consiliari viene regolarmente messa a disposizione di ciascun Consigliere mediante pubblicazione sul sito *internet* della Società, a cui gli stessi possono accedere in via esclusiva tramite inserimento di una *password* generata da un *token* personalizzato. La pubblicazione della documentazione è preceduta da un avviso inviato tramite *e-mail* da una funzione appositamente individuata all'interno della Società. Nel corso del 2014 il termine di preavviso, ritenuto congruo, è stato pari, in media, a 2 (due) giorni.

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

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

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

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

² Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 1.C.5.

debbano riferire per iscritto sulle attività di rispettiva competenza al Presidente del Collegio Sindacale, entro il termine massimo di tre mesi. Di tale comunicazione dovrà farsi menzione nel verbale della prima adunanza utile del Collegio Sindacale.

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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 9 riunioni, nelle date del 27 febbraio, 10 aprile, 8 maggio, 12 maggio, 7 luglio, 7 agosto, 25 settembre, 12 novembre, 18 dicembre, che hanno visto la regolare partecipazione degli amministratori e la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il numero di assenze, peraltro sempre giustificate, è stato contenuto. La durata media di ogni riunione è stata di circa h. 2,15 (due ore e quindici minuti). A specifiche riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato, oltre ai dirigenti della Società, soggetti esterni invitati al fine di fornire, in relazione agli argomenti trattati, un contributo specialistico.

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

- a)** esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società, il sistema di governo societario della Società stessa, nonché delle controllate aventi rilevanza strategica, monitorandone periodicamente l'attuazione; definisce il sistema di governo societario della Società e la struttura del gruppo;
- b)** definisce la natura ed il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della Società;
- c)** valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- d)** anche al fine di favorire la massima partecipazione dei Consiglieri e l'effettiva collegialità dell'organo amministrativo, istituisce al proprio interno le commissioni ed i comitati ritenuti opportuni e necessari al miglior funzionamento della Società, definendone compiti e funzioni, consultivi o propositivi;
- e)** stabilisce la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio di Amministrazione circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite e relativamente ai più significativi atti di gestione del periodo;
- f)** valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- g)** delibera in merito alle operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo e adotta adeguate misure affinché le società controllate con rilevanza strategica sottopongano al preventivo esame del Consiglio di Amministrazione della Società le operazioni i cui riflessi possano avere rilevanza per la stessa;
- h)** effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, nonché sulla loro dimensione e composizione, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica;
- i)** tenuto conto degli esiti della valutazione di cui alla precedente lettera h), esprime agli azionisti, prima della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, orientamenti sulle figure professionali la cui presenza all'interno dell'organo consiliare sia ritenuta opportuna;
- l)** fornisce informativa nella relazione sul governo societario: (i) sulla propria composizione, indicando per ciascun componente la qualifica (esecutivo, non esecutivo, indipendente) il ruolo ricoperto all'interno del Consiglio (ad esempio presidente o *chief executive officer*) le principali caratteristiche professionali nonché l'anzianità di carica dalla prima nomina; (ii) sulle modalità di applicazione di quanto sopra indicato e, in particolare, sul numero e sulla durata media delle riunioni del Consiglio e del comitato esecutivo, ove presente, tenutesi nel corso dell'esercizio nonché sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore; (iii) sulle modalità di svolgimento del processo di valutazione di cui alla precedente lettera h) (iv) sulla tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, fornendo indicazioni, tra l'altro, in merito al preavviso ritenuto generalmente congruo – e comunque sempre nel rispetto delle specifiche procedure adottate dalla Società – per l'invio della documentazione e indicando se tale termine sia stato normalmente rispettato;
- m)** dopo la nomina di un amministratore che si qualifica come indipendente e, successivamente, al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque almeno una volta all'anno, esprime una valutazione - sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o comunque a disposizione della Società - circa l'effettiva indipendenza dei propri componenti non esecutivi³: tale indipendenza verrà valutata in concreto, avendo riferimento ai Criteri Applicativi del Codice di Autodisciplina e prendendo in esame ulteriori fattispecie che possano comunque offrire un giudizio circa ciascun singolo caso; il Consiglio di Amministrazione renderà noto al mercato l'esito delle proprie valutazioni (in occasione della nomina mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario). In tali documenti il Consiglio di

³ Principio 3.P2 Codice Autodisciplina

Amministrazione: (i) riferisce se siano stati adottati e, in tal caso, con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati nel Codice di Autodisciplina, anche con riferimento a singoli Amministratori; e (ii) illustra i criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione⁴;

- n) sulla base delle informazioni ricevute dagli Amministratori, rileva annualmente e rende note nella relazione sul governo societario le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai Consiglieri in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni;
- o) esprime il proprio orientamento in merito ai criteri da applicare per valutare gli incarichi di amministratore o sindaco nelle società di cui al punto che precede, al fine di stabilire se essi, per numero e contenuto, possano considerarsi compatibili con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, tenendo conto della partecipazione degli Amministratori ai comitati costituiti all'interno del Consiglio⁵. A tal fine, mediante apposita procedura, individua criteri generali differenziati⁶, in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo (di consigliere esecutivo, non esecutivo o indipendente), anche in relazione alla natura e alle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti, nonché alla loro eventuale appartenenza al gruppo della Società;
- p) determina, acquisito il parere del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, i nominativi dei Dirigenti della Società, nonché dei componenti i Consigli di Amministrazione, dei Sindaci, degli Amministratori delegati e Direttori Generali delle società controllate aventi rilevanza strategica; acquisito il parere del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, ne fissa il compenso;
- q) promuove iniziative volte a favorire la partecipazione più ampia possibile e consapevole degli azionisti e a rendere agevole l'esercizio dei diritti degli stessi, garantendo tempestività ed esaustività delle informazioni che vengono loro trasmesse;
- r) provvede all'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo previsto dal D. Lgs. n. 231/2001, vigilando sulla sua concreta osservanza e provvedendo alla mappatura dei rischi di reato, in stretto collegamento con l'attività dell'Organismo di Vigilanza;
- s) nomina, previo parere del Collegio Sindacale, un Dirigente Preposto alle Redazioni dei Documenti Contabili ai sensi delle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005;
- t) può designare un Amministratore indipendente quale *lead independent director* che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti⁷;
- u) qualora l'Assemblea, per far fronte ad esigenze di carattere organizzativo, autorizzi in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390

del codice civile, valuta nel merito ciascuna fattispecie problematica e segnala alla prima assemblea utile eventuali criticità. A tal fine, ciascun Amministratore informa il Consiglio, all'atto dell'accettazione della nomina, di eventuali attività esercitate in concorrenza con l'emittente e, successivamente, di ogni modifica rilevante;

- v) al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, provvede ad aggiornare, su proposta dell'Amministratore Delegato o del Presidente del Consiglio di Amministrazione, la procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate⁸;
- z) valuta se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi, previa istruttoria del Comitato Nomine e Remunerazione⁹.

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

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

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

In aderenza alle disposizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, in occasione della riunione

4 Criterio 3.C.4. Codice Autodisciplina

5 Criterio 1.C.3. Codice Autodisciplina

6 La Società a tal fine si è dotata di un Regolamento che ha per oggetto "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" approvato dal Consiglio di amministrazione in data 13 dicembre 2010 e successivamente modificato in data 26 febbraio 2015.

7 Principio 2.C.3. Codice Autodisciplina

8 Commento art. 1 Codice Autodisciplina

9 Principio 5.C.2. Codice Autodisciplina

consigliare appositamente indetta il giorno 26 febbraio 2015, tenuto conto delle Relazioni fornite dall'Amministratore Incaricato del Sistema Controllo Interno e Gestione Rischi, dal Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno), dall'Organismo di Vigilanza e dalla funzione di *Internal Audit*, nonché della Relazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ha ritenuto di valutare adeguato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse¹⁰. A tal proposito si evidenzia che sono individuate quali controllate con rilevanza strategica tutte le società controllate del gruppo (cfr. 2.1 della Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2014), posto che in esse sono allocate le gestioni dei settori di *business* del Gruppo.

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

Nel corso del 2014, il Consiglio di Amministrazione, in occasione di riunioni appositamente convocate: (i) ha esaminato e approvato preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni hanno assunto un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso. Si considerano operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, quelle rientranti nel novero delle operazioni riservate alla competenza del Consiglio ai sensi dello Statuto. Il tutto con particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori erano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi; (ii) ha effettuato la valutazione con esito positivo sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati interni. Il Consiglio di Amministrazione ha svolto anche per quest'anno il processo di autovalutazione della propria *performance* (cosiddetta "*Board review*") che venne avviato nel 2007, in tal modo rimanendo allineato con le *best practice* internazionali e dando attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina in materia. Anche per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, IGD ha affidato alla società di consulenza Egon Zehnder l'incarico al fine di assisterla in tale processo, con modalità specifiche riferite al terzo anno di mandato del Consiglio.

Si precisa che la società di Consulenza Egon Zehnder non svolge alcun ulteriore incarico per IGD né per le sue controllate. La *Board Review* di quest'anno, per esplicita richiesta della Società e come migliore prassi per il terzo anno di mandato, si concentra su aree che nella *Board Review* di

«follow up» (svolta lo scorso anno) sono emerse come critiche. È stato quindi concordato un questionario focalizzato sulle aree di miglioramento che erano risultate dal lavoro svolto in precedenza, con una attenzione particolare alle indicazioni che il Consiglio in carica vorrà dare al Consiglio che sarà nominato alla prossima Assemblea. Tale questionario è servito da base per una discussione individuale e riservata con ciascuno dei componenti del Consiglio.

L'autovalutazione si è svolta nei mesi di gennaio e febbraio 2015, riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il processo di valutazione si è sviluppato tramite:

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

I risultati della *Board Review* sono stati presentati e discussi nel Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015.

In particolare, i Consiglieri hanno confermato l'apprezzamento per le aree chiave di lavoro. Nell'insieme, il Consiglio:

- conferma soddisfazione sul suo stesso funzionamento e la sua efficienza, sulla composizione articolata dal punto di vista delle caratteristiche professionali di esperienza e competenza, con una indicazione di possibile rafforzamento della dimensione internazionale dei suoi membri;
- conferma l'apertura nel senso di una possibile riduzione del numero dei Consiglieri;
- conferma soddisfazione per il coinvolgimento della squadra manageriale nelle riunioni e per contenuti e modalità di lavoro;
- apprezza le iniziative specifiche di formazione e sviluppo, così come di valutazione di competenze e risultati raggiunti, avviate dalla squadra dirigenziale e richiede ne sia data adeguata informativa in Consiglio;
- continua a mostrare soddisfazione per il lavoro svolto dall'Amministratore Delegato e dal Presidente e auspica continuità nella linea di azione futura;
- conferma a larga maggioranza la necessità di adottare un processo di successione per i ruoli esecutivi chiave, da trasmettere come priorità al prossimo Consiglio perché venga avviato in modo strutturato nell'orizzonte del prossimo mandato;
- conferma soddisfazione elevata per come nell'ultimo anno è proseguita la discussione strategica avviata in passato e per come si è concretizzata in iniziative specifiche.

Da ultimo, val la pena precisare che, alla data della presente Relazione, l'Assemblea della Società non ha autorizzato deroghe in via generale e preventiva al divieto di concorrenza previsto all'art. 2390 del Cod.civ.¹¹.

¹⁰ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.4.

¹¹ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.4.

3.4.4 Organi delegati

→ Amministratore Delegato

Lo Statuto¹² prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile e determinando i limiti della delega, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi membri e/o ad uno o più dei suoi componenti che assumeranno la carica di amministratore delegato o di amministratori delegati.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato tra i propri membri, nel corso della riunione del 19 aprile 2012, a seguito dell'Assemblea che ha eletto gli attuali componenti dell'organo amministrativo, l'Amministratore Delegato individuandolo nella persona del Sig. Claudio Albertini, attribuendo al medesimo i seguenti poteri, successivamente integrati con delibera dell'8 novembre 2012:

- elaborare e proporre – d'intesa con il Presidente – le politiche ed i programmi degli investimenti immobiliari societari nel quadro dei piani pluriennali per le strategie di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- elaborare e proporre le strategie e le politiche finanziarie della Società e del Gruppo in relazione agli obiettivi di sviluppo, di redditività e di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione con attribuzione di responsabilità per la loro attuazione; controllare che l'attuazione degli obiettivi avvenga nel rispetto degli indirizzi fissati dal Consiglio di Amministrazione in materia;
- ottimizzare strumenti e procedure della gestione finanziaria, curare e mantenere le relazioni con il sistema finanziario;
- elaborare e proporre le strategie inerenti lo sviluppo organizzativo e le politiche di assunzione, gestione e formazione delle risorse umane;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i principi contabili e gestionali per il Gruppo, curare la corretta formulazione del Bilancio (Civiltico-Gestionale-Consolidato); verificare il rispetto delle direttive di Gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;
- coordinare la predisposizione dei piani industriali, dei piani poliennali, del preventivo annuale e la relativa rendicontazione;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della società;
- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti direttamente dalla società nel rispetto dei progetti, dei *budget* di spesa e dei tempi di realizzazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità del controllo esecutivo dell'avanzamento delle commesse acquisite da terzi chiavi in mano;
- assumersi la responsabilità della corretta manutenzione del patrimonio immobiliare, nell'ambito dei contratti di locazione e affitto sottoscritti da IGD SIIQ S.p.A. con terzi, dei *budget* di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità della predisposizione del piano annuale degli interventi nonché dei relativi *budget* preventivi di spesa sia per quanto riguarda le nuove realizzazioni che per le manutenzioni da sottoporre alla approvazione del Consiglio di Amministrazione;

- mantenere, d'intesa con il Presidente, le relazioni con le cooperative socie circa i piani di integrazione dei rispettivi piani di investimento;
- individuare, d'intesa con il Presidente, la dimensione ottimale degli organi ed i nominativi per le cariche di Consigliere e Sindaco, nonché di Presidente, Vice Presidente e/o Amministratore Delegato delle società controllate e collegate affinché il Presidente stesso possa sottoporli al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione;
- sovrintendere alla gestione del processo di nomina per la copertura delle principali posizioni manageriali dell'intero gruppo;
- definire, d'intesa con il Presidente, le proposte per il trattamento economico dell'Alta Dirigenza della Società e dell'intero gruppo da sottoporre al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione per lo svolgimento delle relative funzioni;
- curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa.

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

→ Presidente e Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto¹³ prevede che il Consiglio di Amministrazione nomini, tra i suoi componenti, il Presidente, qualora non sia stato nominato dall'Assemblea. Il Consiglio può nominare un Vice-Presidente. In caso di suo impedimento, assenza o mancanza il Presidente è sostituito in tutte le sue attribuzioni dal Vice-Presidente, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dall'Amministratore Delegato.

La rappresentanza legale¹⁴ della Società di fronte a qualunque autorità giudiziaria o amministrativa e di fronte ai terzi, nonché la firma sociale, spettano al Presidente; in caso di suo impedimento, assenza o mancanza al Vice-Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo al Consigliere più anziano di età. Salvo diversa disposizione della delibera di delega la rappresentanza legale della Società spetta altresì a ciascun Amministratore Delegato nominato ai sensi dello Statuto.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 19 aprile 2012, ha nominato quale Presidente del Consiglio

12 Art. 23 dello Statuto

13 Art. 17 dello Statuto

14 Art. 24.1 dello Statuto

di Amministrazione il Sig. Gilberto Coffari, attribuendogli le seguenti funzioni, successivamente integrate con delibera dell'8 novembre 2012:

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

Nel corso della riunione consiliare dell'8 novembre 2012, la Società, con l'intento di adottare un sistema ritenuto più coerente con la *best practice* delle società quotate, attraverso la separazione del presidio del controllo dalla gestione, ha pertanto individuato l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi nella persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione, il quale, per effetto della succitata attribuzione, è considerato amministratore esecutivo. Contestualmente sono stati revocati i relativi poteri conferiti originariamente all'Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 aprile 2012 ha nominato quale Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione il Sig. Sergio Costalli, attribuendogli l'esercizio dei poteri assegnati al Presidente in caso di assenza e/o impedimento di quest'ultimo.

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

La Società ha ritenuto di non costituire il Comitato esecutivo.

→ Informativa al Consiglio

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

3.4.5 Altri consiglieri esecutivi¹⁵

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratore esecutivo l'Amministratore Delegato individuato nella persona del Sig. Claudio Albertini. Inoltre, nel corso della riunione dell'8 novembre 2012, il Consiglio di Amministrazione ha conferito l'incarico di Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi

al Presidente, il quale, pur non essendo destinatario di altre deleghe, con riferimento e limitatamente alle attribuzioni connesse a tale incarico, è stato qualificato come amministratore esecutivo in linea con quanto previsto nel Commento all'art. 7 del Codice di Autodisciplina.

3.4.6 Amministratori indipendenti

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

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 febbraio 2015 ha confermato la permanenza del requisito di indipendenza¹⁶ in capo agli otto amministratori che, all'atto della nomina, sono stati qualificati indipendenti Giorgio Boldreghini, Fabio Carpanelli, Massimo Franzoni, Elisabetta Gualandri, Tamara Magalotti, Andrea Parenti, Riccardo Sabadini, Livia Salvini. Con riferimento ai consiglieri Fabio Carpanelli, Massimo Franzoni e Riccardo Sabadini, in considerazione della elevata professionalità e dell'attività svolta negli ultimi esercizi dai medesimi, nonostante l'incarico di amministratore sia stato da essi ricoperto per un periodo di durata superiore a nove anni, il Consiglio di Amministrazione – anche alle luce delle informazioni rese da

tali amministratori – ha ritenuto che tale circostanza non comprometta l'autonomia di giudizio e, pertanto, ha ritenuto che gli stessi siano indipendenti anche ai sensi del Codice di Autodisciplina. In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, in data 23 febbraio 2015 il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri¹⁷.

Tenuto conto che l'attuale Consiglio di Amministrazione si compone di 15 membri, ne consegue che la percentuale di amministratori indipendenti rispetto all'attuale composizione è pari al 53%, e la percentuale rispetto al totale degli amministratori non esecutivi è pari al 61,5%. Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione ha accertato che tutti gli amministratori qualificabili come indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina lo sono altresì alla stregua dei requisiti previsti per i componenti del Collegio Sindacale dal TUF.

Nel corso dell'esercizio 2014, gli amministratori indipendenti si sono riuniti, su istanza del *Lead Independent Director*, in data 18 dicembre 2014.

3.4.7 *Lead Independent Director*

Già dal febbraio 2007, allo scopo di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori indipendenti, il Consiglio di Amministrazione ha introdotto la figura del *Lead Independent Director*. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno nominare un *Lead Independent Director* dal momento che la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione all'epoca era ricoperta dalla persona che rivestiva il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'azionista di maggioranza dell'Emittente.

Al *Lead Independent Director* fanno riferimento gli amministratori indipendenti, per un miglior contributo all'attività e al funzionamento del Consiglio. Egli rappresenta un punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri Indipendenti ed, altresì, collabora con il Presidente del Consiglio di Amministrazione al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

Il *Lead Independent Director* può, tra l'altro, convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (cd. *Independent*

Director's executive sessions) per la discussione di tematiche di volta in volta giudicate di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

In occasione dell'ultimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione, pur non ricorrendo nessuna delle circostanze che ai sensi del Codice di Autodisciplina richiedono la nomina di un *Lead Independent Director*, la Società nel corso della riunione consiliare del 19 aprile 2012, ritenendo che la designazione di tale figura possa contribuire a garantire quanto sopra richiamato, in coerenza con la migliore definizione della nozione e del ruolo degli amministratori indipendenti, coerentemente alla prassi adottata dalla Società, ha nominato quale *Lead Independent Director* il Consigliere indipendente Avv. Riccardo Sabadini.

¹⁵ Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 2.C.1.

¹⁶ Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.4

¹⁷ Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.5.

3.5 Il trattamento delle Informazioni Societarie

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

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

Sono destinatari della procedura tutti i componenti degli organi sociali, nonché i dirigenti e i dipendenti, della Società e delle società da questa controllate, che abbiano accesso ad informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate. Essi sono, pertanto, tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dalla Società per la gestione interna e la comunicazione all’esterno di tali documenti ed informazioni¹⁸.

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

→ Registro degli insider

Nella prospettiva di dedicare particolare cura alla gestione interna e alla divulgazione delle informazioni, soprattutto delle “informazioni privilegiate”, in aderenza alle disposizioni introdotte dall’art. 115-bis del TUF, la Società ha istituito,

già nel giugno 2006, il Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (“Registro degli *insider*”). La tenuta e l’aggiornamento del Registro degli *insider* sono disciplinati da un apposito Regolamento adottato dal Consiglio di Amministrazione in data 21 giugno 2006, da ultimo aggiornato lo scorso 12 novembre 2014.

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

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

→ Internal dealing

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

18 Codice di Autodisciplina: Commento art. 1

3.6 Comitati Interni al Consiglio

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

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

Va precisato che, essendo la Società soggetta a Direzione e Coordinamento del socio Coop Adriatica S.c.a r.l., che detiene una partecipazione pari al 43,99% del capitale sociale della Società, ex art. 2497 Cod. civ., alla stessa si applicano le disposizioni dell'art. 37 del Regolamento Mercati Consob, ai sensi del quale è previsto al comma 1, lett. d), che i comitati istituiti ai sensi del Codice di

Autodisciplina siano composti da soli amministratori indipendenti ai sensi delle disposizioni richiamate.

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

3.7 Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

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

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

COMITATO PER LE NOMINE E PER LA REMUNERAZIONE

Andrea Parenti	Presidente (Indipendente)
Fabio Carpanelli	(Indipendente)
Tamara Magalotti	(Indipendente)

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2014, il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione si è riunito 5 (cinque) volte con la partecipazione di tutti i componenti e la presenza del Presidente del Collegio Sindacale in 4 (quattro) riunioni su 5 (cinque). La durata media delle riunioni è stata di circa un'ora. Tutte le riunioni sono state regolarmente verbalizzate.

→ **Funzioni del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione**

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

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

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

Spetta al Comitato per le Nomine e la Remunerazione valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato.

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

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

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

3.8 Remunerazione degli Amministratori

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

3.9 Comitato di Presidenza

COMITATO DI PRESIDENZA

Gilberto Coffari	Presidente
Sergio Costalli	Vice Presidente
Claudio Albertini	Amministratore Delegato
Roberto Zamboni	Consigliere

Il Comitato di Presidenza collabora, con funzione consultiva ed istruttoria, all'individuazione delle politiche di sviluppo e delle linee guida dei piani strategici ed operativi da sot-

toporre al Consiglio di Amministrazione e sovrintende al controllo della corretta attuazione delle stesse: in particolare è chiamato ad esprimersi sulle operazioni di sviluppo ed investimento aventi rilevanza strategica, tali da incidere significativamente sul valore e sulla composizione del patrimonio sociale o da influenzare in maniera rilevante il prezzo del titolo azionario.

Nel corso del 2014, il Comitato di Presidenza si è riunito 6 (sei) volte. La durata media delle riunioni è stata di circa h. 2 (due ore).

3.10 Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è costituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, secondo le regole del Codice di Autodisciplina¹⁹.

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

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Elisabetta Gualandri	Presidente (Indipendente)
Massimo Franzoni	(Indipendente)
Livia Salvini	(Indipendente)

Va precisato che, essendo IGD soggetta a Direzione e Coordinamento del socio Coop Adriatica S.c.ar.l. che detiene una partecipazione pari al 43,99% del capitale sociale della Società, ex art. 2497 cod.civ., alla stessa si applicano le disposizioni dell'art. 37 del Regolamento Mercati Consob, il cui comma 1, lett. d) prevede che il Comitato Controllo e Rischi sia composto da soli amministratori indipendenti ai sensi delle disposizioni del Codice di Autodisciplina e del medesimo art. 37, comma 1, lett d) del Regolamento Mercati Consob. Il Consiglio di Amministrazione al momento della nomina dei componenti, esaminati i *curricula* dei consiglieri indipendenti candidati, ha valutato che gli stessi sono in possesso di almeno uno dei parametri di valutazione dell'esperienza in materia contabile e finanziaria individuati nell'esperienza almeno triennale nell'esercizio di: (i) funzioni dirigenziali in settori di amministrazione, finanza o controllo di società di capitali, ovvero (ii) attività professionale o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche o finanziarie, ovvero (iii) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo.

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

Nel corso del 2014, il Comitato Controllo e Rischi si è riunito 6 (sei) volte, nelle date del 26 febbraio, 5 maggio, 22 luglio, 4 agosto, 12 novembre e 18 dicembre.

La durata media delle riunioni è stata di circa h 1 (un'ora), con una partecipazione effettiva di ciascun componente rispettivamente pari al 100% per il Presidente Prof.ssa Elisabetta Gualandri e per il Prof. Massimo Franzoni e pari al 66% per la Prof.ssa Livia Salvini (4 presenze su 6 riunioni). Le riunioni del Comitato Controllo e Rischi hanno visto la partecipazione del Presidente del Collegio Sindacale per una percentuale pari all'83% (5 presenze su 6 riunioni). Le riunioni sono state regolarmente verbalizzate.

→ **Funzioni attribuite al Comitato Controllo e Rischi**

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

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

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

- a) valuta, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
- c) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*.
- d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;

¹⁹ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 7.C.2

- e) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- f) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza e sull'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Le prerogative del Comitato Controllo e Rischi rappresentano un elenco aperto, che si può arricchire di ulteriori funzioni.

Il Consiglio di Amministrazione cura che – anche su indicazione di quest'ultimo – il Comitato Controllo e Rischi benefici di un adeguato supporto istruttorio nello svolgimento dei compiti attribuiti alla sua competenza.

Nel corso delle riunioni tenutesi durante l'esercizio 2014, il Comitato ha provveduto alle seguenti attività principali:

- a. valutazione, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, della correttezza dei principi contabili utilizzati e della loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio;
- b. esame delle verifiche svolte dalla Funzione di *Internal Audit* sulla base del piano di *audit* approvato, oltre che su specifiche aree richieste dal Comitato quali, a titolo esemplificativo: valutazione al *fair value* dei beni immobili (area Italia e area Romania), selezione fornitori, finanza e tesoreria, ciclo attivo e passivo, gestione dello scaduto (area Italia e area Romania), comunicazioni al mercato ed *internal dealing*;
- c. rilascio di un parere positivo in merito al conferimento dell'incarico al Responsabile della funzione di *internal audit*;
- d. esame dello stato di avanzamento del progetto di *Enterprise Risk Management* nell'anno 2014;
- e. rilascio del parere favorevole al Consiglio di Amministrazione circa l'approvazione del piano di *audit* per il 2015, predisposto dal Responsabile della funzione di *internal audit*, basato sul processo di prioritizzazione dei rischi indicato nell'ambito del processo di *risk management*.

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

3.11 Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi

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

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

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

a) Ambiente di controllo

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

i) Impegno verso l'integrità ed i valori etici

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

ii) Esercizio delle responsabilità di vigilanza

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

iii) Definizione delle strutture, delle linee di reporting e delle responsabilità del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno

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

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

- i) il Consiglio di Amministrazione;
- ii) l'Amministratore incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- iii) il Comitato Controllo e Rischi, espressione del Consiglio di Amministrazione, costituito ai sensi del Codice di Autodisciplina con il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché le decisioni relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- iv) il Responsabile della funzione di internal audit, incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante ed adeguato e di coordinare il processo ERM;
- v) il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al quale spetta per legge la responsabilità di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la predisposizione dei documenti di informativa finanziaria;
- vi) il Collegio Sindacale, anche in quanto comitato per il controllo interno e la revisione contabile, che vigila sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- vii) gli altri ruoli e funzioni aziendali con specifici compiti in tema di controllo interno e gestione dei rischi, articolati in relazione a dimensioni, complessità e profilo di rischio dell'impresa (incluso a titolo esemplificativo l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001).

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

Al Consiglio di Amministrazione, in quanto organo di supervisione strategica, spetta innanzitutto il compito di definire le linee di indirizzo del sistema dei controlli, in coerenza con il profilo di rischio della Società determinato previamente dallo stesso Consiglio di Amministrazione²⁰.

Al Consiglio di Amministrazione compete inoltre, in coerenza con le previsioni di legge, la valutazione dell'adeguatezza del sistema dei controlli. Tale valutazione è fatta periodicamente, ma l'accadimento di eventi imprevedibili nel corso della vita sociale può richiedere approfondimenti straordinari, volti a verificare l'efficacia dei controlli in relazione a situazioni particolari²¹. A esso spetta, pertanto, la responsabilità dell'adozione di un sistema adeguato alle caratteristiche dell'impresa.

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

iv) Impegno per attrarre, sviluppare e trattenere risorse competenti

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

v) Promozione dell'affidabilità

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

b) Valutazione del rischio

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

vi) Definizione di appropriati obiettivi

La Società verifica che le attività di progettazione, implementazione e monitoraggio del sistema di controllo interno e gestione dei rischi siano costantemente allineate agli obiettivi strategici, finanziari,

operativi e di compliance della Società.

vii) Identificazione e valutazione dei rischi

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

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

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

viii) Identificazione e valutazione dei rischi di frode

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

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

20 Commento art. 7 Codice Autodisciplina

21 Commento art. 7 Codice Autodisciplina

ix) Identificazione ed analisi dei cambiamenti significativi

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

c) Attività di controllo

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

x) Individuazione e sviluppo di attività di controllo

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

xi) Individuazione e sviluppo di controlli generali sulla tecnologia

Il modello organizzativo adottato dalla Società prevede l'esternalizzazione di alcuni servizi di supporto alla gestione, fra i quali l'infrastruttura e la gestione dei processi di Information Technology. Nello specifico, IGD ha stipulato un contratto di service con la Società Coop Adriatica S.c.a.r.l. che prevede l'affidamento a quest'ultima della gestione dei sistemi informativi. In particolare, il Dirigente Preposto, in vista del rilascio dell'attestazione sul bilancio di esercizio e consolidato 2014, ha previsto l'effettuazione di alcune analisi relative ai sistemi informatici gestiti dall'outsourcer. L'obiettivo di tali analisi sarà la valutazione degli "IT General Controls" al fine di rilevare eventuali macro aree di disallineamento del Sistema di Controllo Interno in essere rispetto agli obiettivi del Controllo Interno del COSO Report e del CobiT e definire le conseguenti azioni di miglioramento.

xii) Implementazione dei controlli attraverso policy e procedure

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

d) Informazione e Comunicazione

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

xiii) Utilizzo delle informazioni rilevanti

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

xiv) Comunicazione esterna

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

xv) Comunicazione interna

La comunicazione interna deve consentire che la conoscenza delle regole di governance e di controllo definite siano diffuse agli appropriati livelli aziendali e che il management risulti costantemente informato circa gli aggiornamenti e le nuove disposizioni relative al sistema di controllo e di gestione dei rischi

e al relativo corpo normativo interno. Fanno parte del sistema di comunicazione interna i programmi formativi definiti allo scopo di portare a conoscenza del management le procedure ed i controlli definiti dalla Società. Sono previsti canali informativi segnalazione al top management e agli organi di controllo di informazioni utili al miglioramento del sistema o alla rilevazione dell'inosservanza di controlli.

e) Monitoraggio

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

xvi) Valutazioni continue e periodiche

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

xvii) Valutazione e comunicazione di eventuali carenze

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

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

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

Il suddetto modello di controllo contabile e amministrativo rappresenta l'insieme delle procedure e degli strumenti interni adottati dalla Società al fine di consentire il raggiungimento degli obiettivi aziendali di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

La metodologia applicata dal Dirigente Preposto per l'analisi e la verifica del sistema di controllo amministrativo contabile è formalizzata in un documento descrittivo del modello, costruito in linea con le indicazioni del "COSO Report", richiamato quale modello di riferimento nelle Linee Guida dell'ANDAF per il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

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

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

Di seguito sono descritte, in sintesi, le fasi previste dal modello di controllo amministrativo-contabile.

Identificazione dei rischi sull'informativa finanziaria

Tale fase prevede inizialmente la definizione del perimetro di analisi, in termini di Società del Gruppo e processi delle singole Società, con riferimento al quale effettuare le attività di approfondimento dei rischi e dei controlli amministrativo-contabili.

L'analisi del perimetro è costantemente valutata dalla Società che rileva, se il caso lo richiede, di apportare ad esso modifiche o integrazioni, anche con riferimento alle società operanti in Romania. L'identificazione dei rischi viene quindi declinata a livello di singolo processo amministrativo-contabile.

Valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria

Tale attività prevede la valutazione dei rischi identificati sull'informativa finanziaria sia a livello *entity* sia a livello di processo e di singola transazione, valutando la bontà dei presidi esistenti per mitigare efficacemente i rischi inerenti, rilevati nell'ambito del processo amministrativo-contabile.

L'approccio adottato tiene in considerazione sia i possibili rischi di errore non intenzionale sia i rischi che possano essere commesse attività fraudolente, prevedendo la progettazione ed il monitoraggio di presidi e di controlli atti a garantire la copertura di tali tipologie di rischi, nonché il coordinamento con i protocolli di controllo implementati nell'ambito di altre componenti del complessivo sistema di controllo interno.

Inoltre, l'approccio adottato tiene in considerazione sia i controlli di natura manuale sia quelli relativi ai sistemi informativi a supporto dei processi amministrativo-contabili, vale a dire i cosiddetti controlli automatici a livello di sistemi applicativi e gli *IT general controls* a presidio degli ambiti attinenti l'accesso ai sistemi, il controllo degli sviluppi e delle modifiche dei sistemi e, infine, l'adeguatezza delle strutture informatiche. Il sistema di controllo, a livello *entity* ed a livello di infrastruttura generale IT, è sottoposto ad analisi per rilevare ed effettuare iniziative volte al suo rafforzamento.

Sulla base del programma di lavoro del Dirigente Preposto, le attività di analisi dei processi, dei rischi e dei controlli proseguono nel progetto di aggiornamento del modello di controllo amministrativo-contabile, con una costante *review del risk assessment ex L. 262/05* ed un approfondimento sui nuovi processi inseriti nel perimetro rilevante a seguito della *review dello scoping*. Il Dirigente Preposto monitora costantemente l'adeguatezza dei controlli rilevati avviando, ove necessario, azioni correttive.

Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati

Sulla base delle risultanze dell'attività di rilevazione dei processi, rischi e controlli, la Società definisce un piano di miglioramento finalizzato all'introduzione e/o alla modifica di controlli sia a livello generale che a livello di singolo processo e procede alla definizione o all'aggiornamento delle procedure amministrativo-contabili. Le procedure amministrativo-contabili di IGD state definite ed implementate coerentemente con la struttura organizzativa e i processi aziendali in essere. Sono state inoltre adottate le procedure amministrativo-contabili anche per il perimetro delle società operanti in Romania. La Società valuta e pianifica attività di aggiornamento al fine di rendere le procedure amministrativo-contabili coerenti con l'organizzazione ed il funzionamento del gruppo.

Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati

E' previsto un monitoraggio continuo delle procedure amministrativo-contabili; a tal fine sono pianificate ed eseguite specifiche attività di testing, per accertare la corretta esecuzione da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti dalle procedure amministrativo-contabili nonché l'implementazione dei relativi interventi correttivi definiti. Tali verifiche sono condotte sul perimetro delle società operanti in Italia ed in Romania.

Inoltre, in ottemperanza alla Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18/7/2013 in materia di valutazione al *fair value* dei beni immobili delle società immobiliari quotate, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato una specifica procedura aziendale relativa al "Processo di valutazione al *fair value* dei Beni Immobili".

b) Ruoli e funzioni coinvolte

Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi è basato su una chiara individuazione dei ruoli cui siano attribuite le diverse fasi della progettazione, implementazione, monitoraggio e aggiornamento nel tempo del Sistema stesso. Gli attori coinvolti nel processo sono il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale, l'Amministratore incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, l'Organismo di Vigilanza, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, l'*Internal Audit*, il management della Società.

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistente in relazione al processo di informativa finanziaria prevede un riporto dal Dirigente Preposto al Consiglio di Amministrazione ed una sua partecipazione nell'ambito del coordinamento delle funzioni di controllo.

* * *

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

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

La Società già in occasione della riunione consiliare dell'8 novembre 2012, alla luce delle novità introdotte dal Codice di Autodisciplina nel 2011, ha individuato l'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi nella persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione, il quale per effetto dell'attribuzione delle relative deleghe operative è qualificato come esecutivo. Precedentemente, l'incarico di Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno è stato svolto dall'Amministratore Delegato.

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

- a) cura – coordinandosi per quanto occorrere possa con l'Amministratore Delegato – l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;
- b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di

gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;

- c) riferisce periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione, con la frequenza fissata da quest'ultimo, sia in relazione all'identificazione dei rischi, sia in relazione alla più complessiva attività relativa alla gestione del sistema di controllo, al suo concreto funzionamento ed alle misure in proposito adottate;
- d) si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- e) può chiedere alla funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi e al Presidente del Collegio Sindacale;
- f) riferisce tempestivamente al Consiglio di Amministrazione in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il Consiglio di Amministrazione possa prendere le opportune iniziative.

3.11.02 Responsabile della funzione di *Internal Audit*

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

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit* in particolare:

- a) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli *standard* internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit*, dallo stesso proposto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- b) non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio di Amministrazione;
- c) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;

- d) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- e) predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza;
- f) trasmette le relazioni di cui ai precedenti punti ai Presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione nonché all'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (i.e. al Presidente del Consiglio di Amministrazione);
- g) verifica, nell'ambito del piano di *audit*, l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

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

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

Il sistema di controllo interno è tra l'altro rafforzato attraverso l'adozione di un apposito modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione già nel maggio 2006 (il "Modello Organizzativo") e, successivamente, oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa. Nel corso dell'esercizio 2014 la Società, a seguito dell'inserimento di nuovi reati presupposto della responsabilità dell'ente, ha provveduto alla previa mappatura delle attività sensibili, in funzione del core business della stessa e, conseguentemente, all'aggiornamento del Modello Organizzativo e alla successiva formazione ai propri dipendenti e soggetti apicali, recependo le novità introdotte dalla normativa in materia di "Anticorruzione".

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

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

- a. la Mappatura delle attività a rischio, realizzata mediante l'acquisizione delle informazioni utili alla conoscenza dell'attività e del sistema organizzativo di IGD;
- b. il Codice Etico, i cui principi e disposizioni costituiscono specificazioni esemplificative degli obblighi generali di diligenza, correttezza e lealtà, che qualificano l'adempimento delle prestazioni lavorative ed il comportamento nell'ambiente di lavoro;
- c. i Protocolli preventivi delle aree a rischio, ovvero i principi generali del controllo interno;
- d. il Sistema disciplinare idoneo a dare forza a tutte le regole che compongono il Modello Organizzativo;
- e. l'Organismo di Vigilanza, ovvero l'organo istituito con

funzioni di vigilanza e controllo in ordine al funzionamento, all'efficacia, all'adeguatezza e all'osservanza del Modello di organizzazione e gestione.

L'Organismo di Vigilanza è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo e cura il costante aggiornamento del Modello organizzativo.

L'Organismo di Vigilanza ha anche una funzione di impulso verso il Consiglio di Amministrazione affinché apporti al Modello Organizzativo le necessarie modifiche a fronte del mutare dell'assetto normativo, delle modalità di svolgimento e della tipologia dell'attività di impresa.

L'Organismo di Vigilanza ha due linee di *reporting*: una periodica nei confronti del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, ed una semestrale nei confronti del Consiglio di Amministrazione.

Va sottolineato che la funzione di *internal audit* della Società, svolta dalla società Unilab appositamente incaricata, fornisce il supporto operativo per la gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6, comma 2, lett. d), del D.Lgs. 231/01, nonché per l'effettuazione di specifici *audit* sulla base delle evidenze ricevute per il tramite dei suddetti flussi informativi.

L'Organismo di Vigilanza, rinnovato in data 19 aprile 2012, è attualmente composto da Fabio Carpanelli, amministratore indipendente con funzione di Presidente, e dagli amministratori indipendenti Aristide Canosani e Livia Salvini.

Nel corso del 2014 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 4 (quattro) volte nelle date del 26 febbraio, 3 giugno, 24 settembre e 22 dicembre, con la partecipazione pari al 100% dei Consiglieri Indipendenti Fabio Carpanelli e Aristide Canosani e pari al 75% del Consigliere Indipendente Livia Salvini (3 presenze su 4 riunioni). Il Modello Organizzativo è disponibile, altresì, sul sito *internet* della Società <http://www.gruppoigd.it/Governance/Modello-Organizzativo>.

3.11.04 Società di revisione

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

L'Assemblea del 18 aprile 2013, su proposta motivata del Collegio Sindacale, sulla base di un'approfondita analisi

tecnico-economica, ha deliberato il conferimento dell'incarico di revisione legale per gli esercizi 2013-2021 alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A..

I compensi riconosciuti alla società di revisione sono riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato di IGD al 31 dicembre 2014.

3.11.05 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

L'articolo 23.5 dello Statuto, in *compliance* con le disposizioni contenute nell'art. 154-bis del TUF, statuisce che il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere del Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili, scegliendolo tra soggetti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un quinquennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo e svolto compiti direttivi presso società o enti che abbiano un patrimonio non inferiore a dieci milioni di Euro; ovvero b) attività professionali, anche nell'ambito della revisione, strettamente attinenti alle attività dell'impresa e alle funzioni che il Dirigente Preposto è chiamato a svolgere.

In ossequio alle disposizioni statutarie richiamate, il Consiglio di Amministrazione già nel luglio 2007, previo parere favorevole del Collegio Sindacale, ha nominato a tempo indeterminato la Dott.ssa Grazia Margherita Piolanti quale Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili, attribuendo allo stesso i compiti, adeguati poteri e mezzi.

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

Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente Preposto disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

Gli atti e le comunicazioni della Società diffusi al mercato, e relativi all'informazione contabile anche infran-

nuale, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del Dirigente Preposto, che ne attesta la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

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

Inoltre attesta che il Bilancio d'esercizio/consolidato:

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

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

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

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

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

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

Per l'esercizio 2014, tale riunione si è svolta in data 26 febbraio 2014 ed ha visto la presenza dell'intero Comitato di Controllo e Rischi, del Presidente del Collegio Sindacale, dell'*Internal Audit*, del *Lead Independent Director*, dell'intero Organismo di Vigilanza, del *Partner* della Società di Revisione, dell'Amministratore Incaricato del sistema

di controllo interno, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili.

Il Presidente del Comitato Controllo e Rischi e l'Amministratore Incaricato si incontrano con il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*:

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

Il Presidente dell'Organismo di Vigilanza si incontra con

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

La programmazione degli incontri sopra suggerita non è esaustiva dei momenti di incontro e coordinamento che, a cura dei rispettivi Presidenti degli organi, potranno essere promossi, anche bilateralmente tra loro e con ciascuno dei soggetti elencati nel presente documento con specifiche attribuzioni in materia di controllo.

3.12 Interessi degli Amministratori e Operazioni con Parti Correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, la Società dal 1° gennaio 2011 ha applicato la “Procedura per le operazioni con Parti Correlate” approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell’art. 2391-bis cod. civ. e dell’art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob. Contestualmente all’approvazione della Procedura da parte del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale della Società ha valutato la conformità della Procedura stessa ai principi indicati nel Regolamento.

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

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

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

Il Regolamento distingue tra:

Operazioni di maggiore rilevanza (anche cumulativamente considerate) di controvalore superiore al 5% di almeno uno dei parametri indicati da Consob quali:

- i) indice di rilevanza del controvalore: pari al rapporto del controvalore dell’operazione sul patrimonio netto consolidato o, se maggiore, sulla capitalizzazione di IGD SIIQ;
- ii) indice di rilevanza dell’attivo: pari al rapporto tra il totale attivo dell’entità oggetto dell’Operazione e il totale attivo di IGD SIIQ;
- iii) indice di rilevanza del passivo: pari al rapporto tra il totale delle passività dell’entità acquisita e il totale attivo di IGD SIIQ.

Operazioni di minore rilevanza, indicate come tutte le altre operazioni.

Il regolamento stabilisce criteri minimi per l’approvazione delle operazioni di minore e maggiore rilevanza:

- informazioni adeguate e complete devono essere fornite con congruo anticipo al Comitato Parti Correlate e all’organo competente per l’approvazione dell’Operazione;
- il Comitato Parti Correlate può avvalersi, a spese della Società, di esperti indipendenti;
- l’interesse della Società al compimento dell’Operazione e la sua convenienza e correttezza sostanziale deve risultare dal verbale, ove redatto;
- al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale

deve essere data informativa almeno trimestrale sull’esecuzione delle operazioni.

Inoltre, in aderenza alle disposizioni normative la Procedura per le operazioni con Parti Correlate ha stabilito altresì i criteri per l’individuazione di operazioni alle quali non applicare la disciplina introdotta dal Regolamento (eccezione fatta per taluni obblighi informativi) quali:

- 1) Operazioni esigue (al di sotto della “soglia di esiguità” individuata dalla Società nella procedura).
- 2) Deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche (presidente, amministratore delegato, componenti dei comitati) a determinate condizioni (es. nel caso la società abbia adottato una politica di remunerazione con il coinvolgimento del comitato remunerazione).
- 3) Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari approvati ai sensi dell’art. 114-bis del TUF.
- 4) Operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard (es. contratti di *service*).
- 5) Operazioni con o tra società controllate e collegate (qualora non siano coinvolti interessi significativi di altre parti correlate e fatte salve l’informativa contabile periodica).

La Società ha costituito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate in applicazione di quanto disposto dall’art. 2391-bis cod. civ. e dell’art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob.

→ **Composizione e funzionamento del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Riccardo Sabadini	Presidente (Indipendente)
Giorgio Boldregghini	(Indipendente)
Andrea Parenti	(Indipendente)

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composto da tre Amministratori Indipendenti nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2012 – ha le funzioni disciplinate dal Regolamento per le operazioni con Parti Correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 e, di seguito, sinteticamente riportate.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate si è riunito 9 (nove) volte nel corso dell’esercizio 2014, nelle date del 23 gennaio, 27 febbraio, 16 giugno, 24 giugno, 2 luglio, 7 luglio, 12 novembre, 1 dicembre e 4 dicembre, alla presenza di tutti i componenti. Inoltre si è svolto un incontro con il Presidente del Collegio Sindacale in data 16 dicembre 2014 riservato al Presidente del Comitato. La durata media delle riunioni è stata di circa h. 1,15 (un’ora e quindici minuti), le stesse sono state verbalizzate.

Il Comitato per le operazioni con Parti Correlate, in relazione

- alle Operazioni di Minore rilevanza esprime il parere motivato non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione e sulla sua convenienza e correttezza sostanziale;
- alle Operazioni di Maggiore Rilevanza fatta salva la riserva di competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione, esprime parere vincolante. Inoltre per tale tipologia di operazioni è previsto il coinvolgimento del Comitato Parti Correlate (o suoi delegati) nelle trattative e nella fase istruttoria (attraverso ricezione di un flusso informativo) con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni ai soggetti incaricati di condurre le trattative. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, terminata la fase dell'istruttoria, esprime – in tempo utile al fine di consentire all'organo competente di deliberare in proposito – un motivato parere vincolante sull'interesse della Società al compimento della Operazione di Maggiore Rilevanza nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Qualora il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate lo ritenga necessario ed opportuno, potrà avvalersi, al fine del rilascio del suddetto parere, della consulenza di uno o più esperti indipendenti di propria scelta. Nella scelta di tali esperti, il Comitato ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui vengano valutate l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse. Tuttavia in caso di parere negativo (cd. "avviso contrario") al compi-

mento dell'operazione, e laddove previsto dallo Statuto, il Consiglio potrà attuare ugualmente l'operazione, previa approvazione dell'assemblea. In tale ipotesi, qualora il Consiglio di Amministrazione intenda sottoporre all'Assemblea l'Operazione di Maggiore Rilevanza malgrado l'avviso contrario o comunque senza tener conto dei rilievi formulati dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, l'Operazione non potrà essere compiuta qualora la maggioranza dei Soci Non Correlati votanti esprima voto contrario all'Operazione, a condizione però che i Soci Non Correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto (cd. "whitewash").

In ottemperanza alla raccomandazione Consob (Cfr. Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010) che raccomanda la revisione della procedura per le operazioni con parti correlate" con cadenza triennale, la Società, nel corso della riunione consiliare del 7 novembre 2013, tenuto conto dell'esperienza applicativa maturata dalla Società nel triennio 2010 - 2013 che ha evidenziato come la Procedura sia stata in grado di assicurare in modo efficace la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, nonché preso atto del parere espresso dal Comitato Parti Correlate, ha deliberato di valutare adeguata la Procedura per le operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società l'11 novembre 2010. La richiamata procedura è messa a disposizione sul sito *internet* della Società <http://www.gruppoigd.it/Governance/Comitati/Comitato-per-le-operazioni-con-parti-correlate>.

3.13 Nomina dei Sindaci

Ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto, la nomina dei membri del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede sociale almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea convocata per l'elezione dei medesimi, unitamente alle dichiarazioni con le quali i singoli candidati attestano, sotto la propria responsabilità, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti, nonché una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. Le liste potranno essere presentate da soci che posseggano, da soli od insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento (pari, per l'anno 2015, al 2,5% del capitale sociale di IGD).

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è stata altresì allineata in via anticipata e volontaria alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi di cui alla Legge 120/2011.

La Società ha adeguato le disposizioni statutarie alle disposizioni della Legge 120/2011 già in occasione dell'Assemblea degli azionisti del 19 aprile 2012 nonché con successiva delibera dell'Assemblea del 18 aprile 2013. In particolare, nel corso di quest'ultima Assemblea è stata approvata l'introduzione di un meccanismo di scorrimento che garantisca il rispetto della normativa in materia di equilibrio tra i generi nella nomina del Collegio Sindacale mediante voto di lista.

Alla luce delle suddette modifiche statutarie, la nomina dei Sindaci Effettivi e dei Sindaci Supplenti ai sensi dell'art. 26.9 dello Statuto e la sostituzione degli stessi sono effettuate in modo che sia assicurata una composizione del Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Al riguardo, si rammenta che la disciplina in materia di rispetto del criterio di riparto nella composizione dell'organo amministrativo e di controllo, contenuta nella citata Legge 120/2011, prevede una specifica norma transitoria che ha introdotto un principio di gradualità nell'applicazione della normativa, prevedendo che per il primo mandato successivo ad un anno dalla data di entrata in vigore della predetta Legge (i.e. successivo al 12 agosto 2012) sia rispettata una quota pari ad almeno un quinto degli amministratori e dei sindaci eletti.

L'art. 26 dello Statuto prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti;
- il terzo sindaco effettivo ed il terzo sindaco supplente sono tratti dalla lista seconda classificata, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.
- qualora la composizione del Collegio Sindacale, ad esito delle votazioni, non consenta il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati appartenenti al genere più rappresentato che – tenuto conto del loro ordine di elencazione nella rispettiva sezione – risulterebbero eletti per ultimi nella lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti sono sostituiti dai primi candidati non eletti dalla stessa lista e della stessa sezione appartenenti al genere meno rappresentato, nel

numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito. In assenza di candidati appartenenti al genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della lista risultata prima per numero di voti in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'Assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che abbiano ottenuto la maggioranza semplice dei voti, comunque in modo tale da assicurare una composizione del Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

I candidati alla carica di sindaco dovranno possedere i requisiti stabiliti dalla legge. Ai fini della definizione del requisito di professionalità di coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di: (a) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche strettamente attinenti all'attività d'impresa della Società; ovvero (b) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società, è stabilito quanto segue:

- hanno stretta attinenza all'attività della Società tutte le materie di cui alla precedente lettera a) connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare;
- sono settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate ad imprese operanti nel settore immobiliare.

Non possono essere nominati sindaci e, se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che non posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità dalla medesima stabiliti, nonché coloro che ricoprono la carica di sindaco effettivo in più di cinque società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani. Nel computo non vanno considerate le cariche ricoperte in società controllanti, controllate ovvero assoggettate al controllo della medesima controllante.

Per quanto concerne il Presidente del Collegio Sindacale, in conformità alle disposizioni previste nell'art. 148, comma 2-bis, TUF lo stesso è stato nominato dall'Assemblea tra i candidati sindaci eletti dalla minoranza, in applicazione gli artt. 26.4 e 26.5 dello Statuto, in compliance con la normativa vigente che prevede che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

Si segnala che l'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2014 avrà come punto all'ordine del giorno, tra gli altri, la nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2015-2017.

3.14 Composizione e funzionamento del Collegio Sindacale (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d) TUF)

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in occasione dell'Assemblea del 19 aprile 2012 e si compone di tre membri effettivi e due supplenti, nelle persone dei Signori: Romano Conti (Presidente), Roberto Chiusoli (membro effettivo), Pasquina Corsi (membro effettivo). Isabella Landi (membro supplente) e Monica Manzini (membro supplente), tutti tratti dalla lista di maggioranza, non essendo stata presentata alcuna lista di minoranza.

Si segnala che la predetta lista ha ottenuto una percentuale di voti pari al 67,885% del capitale votante.

Si riportano di seguito le informazioni sulle caratteri-

stiche personali e professionali dei singoli componenti il Collegio Sindacale.

Con riferimento al Presidente del Collegio Sindacale, il Dott. Romano Conti, in considerazione dell'elevata professionalità e dell'attività svolta negli ultimi esercizi dal medesimo, nonostante l'incarico di Presidente e sindaco sia stato ricoperto per un periodo di durata superiore a nove anni, il Collegio Sindacale – anche alle luce delle informazioni rese dal Dott. Conti – ha ritenuto che tale circostanza non ne comprometta l'autonomia di giudizio e, pertanto, ha ritenuto che lo stesso sia indipendente anche ai sensi del Codice di Autodisciplina.

ROMANO CONTI

Nato a Bologna nel 1948, si è laureato in economia e commercio presso l'Università di Bologna. Esercita la professione di Dottore Commercialista quale *partner* dell'Associazione Professionale Studio Gnudi, di cui è associato sin dalla costituzione. È Revisore Legale dei Conti. Svolge attività di consulenza fiscale (*Tax planning*), assistenza in materia di principi contabili nazionali, contenzioso tributario. Partecipa quale Associato ad ACB Group S.p.A., società di consulenza con sede in Milano. È Consigliere dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

ROBERTO CHIUSOLI

Nato a Bologna nel 1964, si è laureato in Economia e commercio presso l'Università di Bologna. È dottore Commercialista ed è iscritto all'Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna dal 1992, nonché al Registro dei Revisori legali. Dal 1989 al 1991, ha prestato collaborazione nel settore tributario presso uno studio associato di consulenza legale e tributaria. Dal 1991 al 1996, ha svolto attività di revisione e certificazione di bilanci presso la Società Uniaudit S.p.A., fino a ricoprirne la qualifica di *manager responsabile del tax audit*. Sempre in questo settore, ha collaborato con la Società di revisione e certificazione di bilanci Reconta Ernst&Young. Dal 16 settembre 1996 è dirigente di Legacoop Bologna presso la quale ricopre l'incarico di responsabile dell'Ufficio assistenza fiscale. È coordinatore dei servizi fiscali di Legacoop Emilia - Romagna. È membro dell'organo di controllo di alcune Società di capitali e di cooperative. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

PASQUINA CORSI

Nata a Piombino (LI) nel 1957 diplomata presso I.T.C di Piombino nel 1976. È iscritta all'ODCEC della provincia di Livorno. Esercita la professione in Campiglia Marittima (LI). È iscritta al Registro dei Revisori dei Conti. Ha ricoperto l'incarico di membro del Collegio dei Revisori dei Conti in diversi enti locali. Ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale di Ipercoop Tirreno Spa e la carica di Sindaco effettivo in I.S.C. S.p.A. Ricopre altresì le cariche indicate nella tabella 5.

I sindaci sono stati nominati con il sistema del voto di lista. Essi durano in carica per il periodo di tre anni fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio riferito all'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2014.

Nel corso del 2014, il Collegio Sindacale si è riunito 7 (sette) volte nelle date del 20 febbraio, 21 marzo, 16 giugno, 4 agosto, 25 settembre, 12 novembre e 1 dicembre ed ha visto la partecipazione pari al 100% di tutti i componenti. La durata media delle riunioni è stata di circa h. 2 (due ore).

Ad esse, occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare – con il *management* della Società e con i rappresentanti della società di revisione, nonché quelle del Comitato Controllo e Rischi (già Comitato per il Controllo Interno).

Il Collegio Sindacale ha verificato il rispetto dei criteri previsti dal Codice di Autodisciplina e dal TUF circa l'indipendenza dei suoi membri. Tale verifica è stata svolta sia dopo la nomina e successivamente con cadenza annuale.

Il Collegio Sindacale provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione.

Il Collegio Sindacale formula, altresì, la proposta motivata per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti da parte dell'Assemblea.

Ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale svolge, inoltre, la funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile.

I Sindaci, anche individualmente, possono procedere in qualsiasi momento al compimento di atti ispettivi e di controllo, nonché possono chiedere agli Amministratori notizie anche in riferimento alle società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivol-

gere direttamente tali richieste agli organi di amministrazione e controllo delle stesse controllate. Nell'ambito delle proprie funzioni i Sindaci possono chiedere al Responsabile della Funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative od operazioni aziendali.

Il Collegio Sindacale riferisce, sull'attività di vigilanza svolta e sulle omissioni e sui fatti censurabili, all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 2364, comma 2, cod. civ.

Esso può altresì fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di sua competenza.

Il Collegio Sindacale, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, può convocare l'Assemblea (almeno due sindaci), il Consiglio di Amministrazione e, qualora istituito, il comitato esecutivo.

Il Collegio Sindacale, la Società di Revisione, il Comitato Controllo e Rischi nonché tutti gli organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli si scambiano tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Il Collegio Sindacale è comunque invitato a svolgere una vigilanza anche preventiva e non meramente *ex post*, che si deve tradurre in una verifica sui processi il cui esito è portato all'attenzione degli Amministratori, affinché essi adottino le misure correttive eventualmente necessarie.

Al Presidente del Collegio Sindacale spettano funzioni di coordinamento dei lavori di tale organo e di raccordo con altri organismi aziendali coinvolti nel governo del sistema dei controlli.

La tabella 3 riporta i nominativi del collegio sindacale in carica.

3.15 Rapporti con gli Azionisti

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato un *Investor Relations Manager*, nella persona di Claudia Contarini, provvedendo inoltre ad istituire un'apposita struttura aziendale: l'*IR Manager* è inserito all'interno del servizio Pianificazione, Controllo e IR, (la cui responsabilità è affidata a Raffaele Nardi), che riporta direttamente all'Amministratore Delegato. Nel sito *internet* della Società è presente una sezione dedicata alle Relazioni con gli Azionisti (<http://www.gruppoigd.it/Investor-Relations>) in cui vengono riportate tutte le informazioni aggiornate relative al titolo azionario della Società (andamento quotazione, dividendo, struttura azionaria, ecc), i bilanci e le relazioni finanziarie, i comunicati stampa, le presentazioni del *management* alla comunità finanziaria, il calendario finanziario e il calendario degli eventi. Altre informazioni aggiuntive di interesse degli Azionisti sono presenti nella sezione *Governance* del sito *internet* della Società (<http://www.gruppoigd.it/Governance>) dove si possono facilmente reperire informazioni relative all'Assemblea degli Azionisti e al sistema di *Governance* della Società.

Tutte le informazioni rilevanti sono pubblicate e aggiornate in tempo reale in doppia lingua (italiano e inglese) sul

sito *internet* della Società, che utilizza anche altri mezzi per rendere tempestivo ed agevole l'accesso alle informazioni. Attraverso un sistema di *mailing list information*, a cui possono iscriversi gli interessati collegandosi al sito *internet* <http://www.gruppoigd.it/Iscrizione-Email-Alert>, vengono inviati i comunicati stampa, le *newsletter* e le relazioni finanziarie, immediatamente dopo la diffusione al mercato. Avvalendosi della collaborazione di *broker*, che seguono il titolo azionario della Società, si organizzano *roadshow*, incontri e *conference call* (programmati dopo la pubblicazione dei risultati finanziari, annuali e infrannuali ovvero in occasione della presentazione di piani industriali), occasioni di incontro tra il *top management* e gli investitori istituzionali. Le presentazioni illustrate alla comunità finanziaria sono pubblicate sul sito della Società.

Inoltre, per garantire un ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari, l'Assemblea del 26 marzo 2003 ha approvato il Regolamento Assembleare, successivamente aggiornato, attualmente in vigore e disponibile sul sito *internet* della Società <http://www.gruppoigd.it/Governance/Assemblea-degli-Azionisti>.

3.16 Assemblee

(ex art. 123-bis, comma 2, lettera c) TUF)

Ai sensi dell'art. 10.3 dello Statuto, le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento, approvato dall'Assemblea ordinaria.

La disciplina in materia di partecipazione ed esercizio del diritto di voto in Assemblea è stata dapprima modificata dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 (il "D. Lgs. 27/2010"), che recepisce la direttiva n. 2007/36/CE in materia di diritti degli azionisti delle società quotate (c.d. *shareholders' rights*), e recentemente aggiornata dal D. Lgs. del 18 giugno 2012, n. 91. Il D. Lgs. 27/2010 è stato recepito nello Statuto mediante la deliberazione adottata in data 13 dicembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2365, comma 2, del codice civile e dell'art. 22.1, punto (ii), dello Statuto nonché mediante successiva delibera dell'Assemblea Straordinaria del 20 aprile 2011.

Ai sensi della normativa vigente, l'Assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito *internet* della Società nonché, per estratto, su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

L'art. 125-bis TUF stabilisce un termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea pari ad almeno 30 giorni prima della data dell'Assemblea stessa. Si applica un diverso termine con riferimento alle assemblee convocate per (i) eleggere i componenti degli organi sociali (i.e. 40 giorni prima della data dell'Assemblea); (ii) deliberare in merito alle misure difensive in caso di offerta pubblica di acquisto (i.e. 15 giorni prima della data dell'Assemblea); e (iii) deliberare in merito alla riduzione del capitale sociale e nomina del liquidatore (i.e. 21 giorni prima della data dell'Assemblea).

Ai sensi dell'art. 12.2 dello Statuto, per l'intervento in Assemblea e l'esercizio del diritto di voto è necessaria la comunicazione rilasciata alla Società da un intermediario abilitato, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione (c.d. *record date*). Ai sensi dell'art. 83-sexies TUF, ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto, non rilevano le registrazioni in addebito o in accredito compiute sui conti

successivamente a tale termine.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto in Assemblea possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, che può essere conferita anche con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi dell'art. 21, comma 2, del D. Lgs. 7 marzo 2005, n. 82. La delega può essere anche notificata in via elettronica mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito *internet* della Società, ovvero, in alternativa, tramite posta elettronica certificata, ad apposito indirizzo di posta elettronica, secondo le modalità stabilite di volta in volta nell'avviso di convocazione.

Inoltre, la Società può designare per ciascuna Assemblea, dandone indicazione nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale gli aventi diritto possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno con le modalità previste dalla normativa applicabile.

I soci hanno il diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea è data risposta al più tardi durante la stessa. L'avviso di convocazione indica il termine entro il quale le domande poste prima dell'assemblea devono pervenire alla Società. Il termine non può essere anteriore a tre giorni precedenti la data dell'assemblea ovvero a cinque giorni qualora l'avviso di convocazione preveda che la Società fornisca, prima dell'assemblea, una risposta alle domande pervenute. In tal caso le risposte sono fornite almeno due giorni prima dell'assemblea anche mediante pubblicazione in una apposita sezione del sito *internet* della società. Non è dovuta una risposta quando le informazioni richieste siano già disponibili in formato "domanda e risposta" (Q&A) in apposita sezione del sito *internet* della Società.

Il Regolamento Assembleare è finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti su diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

3.17 Ulteriori pratiche di Governo Societario

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

La Società ha adottato il Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, come meglio descritto nella precedente Sezione 3.11.03, a cui si fa espresso rinvio.

3.18 Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Non si sono verificati cambiamenti nella struttura di *corporate governance* dalla chiusura dell'Esercizio.

Tabelle

Tabella 1: Informazioni sugli Assetti Proprietari

Tabella 2: Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 31/12/2014

Tabella 3: Struttura del Collegio Sindacale al 31/12/2014

Tabella 4: Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2014 in altre società

Tabella 5: Cariche ricoperte dai sindaci al 31/12/2014 in altre società

Tabella 1: Informazioni sugli Assetti Proprietari

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE	N° AZIONI	% RISPETTO AL CS.	QUOTATO (INDICARE I MERCATI) / NON QUOTATO	DIRITTI E OBBLIGHI
AZIONI ORDINARIE	756.356.289	100%	Quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. - Segmento STAR	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE SULLA BASE DELLE COMUNICAZIONI EX ART. 120 E 122 T.U.F.

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
COOP ADRIATICA	COOP ADRIATICA	43,99	43,99
UNICOOP TIRRENO	UNICOOP TIRRENO	12,93	12,93
SOROS FUND MANAGEMENT LLC	QUANTUM STRATEGIC PARTNERS LTD	5,00	5,00

Tabella 2: Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati al 31/12/2014

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE											COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE		EVENTUALE COMITATO ESECUTIVO			
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di Prima Nomina*	In carica da	In carica fino a	Lista **	Esec.	Non esec.	Indip. da Codice	INDIP. DA TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente ●	Coffari Gilberto	1946	6/11/2000	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	x					9/9						
Vicepresidente	Costalli Sergio	1952	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x			3	9/9						
Amministratore Delegato ◇	Albertini Claudio	1958	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	x					9/9						
Amministratore	Zamboni Roberto	1950	20/9/1999	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				4/9						
Amministratore	Caporioni Leonardo	1964	28/4/2006	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x				7/9						
Amministratore	Pellegrini Fernando	1964	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x			1	5/9						
Amministratore	Canosani Aristide	1935	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M		x			1	9/9						
Amministratore	Carpanelli Fabio	1938	16/9/2004	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x	1	9/9			5/5		M	
Amministratore	Franzoni Massimo	1956	26/3/2003	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		6/9	6/6		M			
Amministratore	Gualandri Elisabetta	1955	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x	1	8/9	6/6		P			
Amministratore	Parenti Andrea	1957	23/4/2009	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x	1	9/9			5/5		P	
Amministratore ○	Sabadini Riccardo	1957	16/9/2004	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		9/9						
Amministratore	Boldreghini Giorgio	1944	23/4/2009	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		9/9						
Amministratore	Magalotti Tamara	1948	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		8/9			5/5		M	
Amministratore	Salvini Livia	1957	19/4/2012	19/4/2012	Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			x	x		6/9	4/6		M			

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

N. di riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento (anno 2014): 9

Com. Controllo e Rischi: 6

Com. Nomine e Remunerazione: 5

Comitato esecutivo:

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147-ter TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi

◇ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'Emittente (Chief Executive Officer o CEO)

○ Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID)

* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel C.d.A. dell'Emittente

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal C.d.A.)

*** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del Consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro

Tabella 3: Struttura del Collegio Sindacale al 31/12/2014

COLLEGIO SINDACALE

CARICA	COMPONENTI	ANNO DI NASCITA	DATA DI PRIMA NOMINA*	IN CARICA DA	IN CARICA FINO A	LISTA **	INDIPENDENZA DA CODICE	PARTECIPAZIONE ALLE RIUNIONI DEL COLLEGIO ***	NUMERO ALTRI INCARICHI ****
Presidente	Conti Romano	1948	26 marzo 2003		Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	7/7	16
Sindaco Effettivo	Chiusoli Roberto	1964	28 aprile 2006		Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	7/7	12
Sindaco Effettivo	Corsi Pasquina	1657	19 aprile 2012		Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M	X	7/7	2
Sindaco Supplente	Landi Isabella	1964	28 aprile 2006		Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			
Sindaco Supplente	Manzini Monica	1964	23 aprile 2009		Approvazione Bilancio al 31/12/2014	M			

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Numero riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento: 7

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 2,5% del capitale sociale

NOTE:

- * Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente
- ** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m" lista di minoranza).
- *** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio sindacale (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe dovuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.)
- **** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148 bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144- quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

Tabella 4: Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2014 in altre società

AMMINISTRATORE	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ	SOCIETÀ DEL GRUPPO "IGD"	SOCIETÀ DEL GRUPPO SOCI "IGD"
COFFARI GILBERTO Presidente	Presidente del C.d.A. IGD PROPERTY SIIQ S.P.A.	X	
	Consigliere FEDERAZIONE DELLE COOPERATIVE DELLA PROVINCIA DI RAVENNA S.C.P.A.		
ALBERTINI CLAUDIO Amministratore Delegato	Vice Presidente del C.d.A. e Amministratore Delegato IGD PROPERTY S.I.I.N.Q. SPA	X	
	Vice Presidente del C.d.A. VIRTUS PALLACANESTO BOLOGNA S.P.A.		
ZAMBONI ROBERTO Consigliere	Consigliere SEDICOOP S.R.L. con unico socio		
	Consigliere C.E.E. S.C.R.L.		
	Vice Presidente del C.d.A. EMILIANA S.R.L. con unico socio		X
	Consigliere ENERCOOP ADRIATICA S.P.A.		X
	Amministratore Unico ERRICHTEN S.R.L.		
	Consigliere FORUM S.R.L.		
	Presidente del C.d.A. HOPE S.R.L.		
	Vice Presidente del C.d.A. INRES - ISTITUTO NAZIONALE CONSULENZA, PROGETTAZIONE, INGEGNERIA S.C.		
	Consigliere REAL STATION S.R.L.		
Consigliere UNAGRO S.P.A.			
COSTALLI SERGIO Vice Presidente	Consigliere FINSOE S.P.A.		
	Vice Presidente del C.d.A. UNIPOL BANCA S.P.A.		
	Presidente FONDAZIONE "MEMORIE COOPERATIVE"		
	Presidente FONDAZIONE CAMERALE PER L'IMPRESA, LA RICERCA E L'INNOVAZIONE DI LIVORNO		
	Amministratore Unico CENTRO STUDI E RICERCHE AZIENDA SPECIALE DELLA CAMERA DI COMMERCIO DI LIVORNO		
CAPORIONI LEONARDO Consigliere	Consigliere e membro del Comitato di Presidenza UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.		
	Vicepresidente del C.d.A. IMMOBILIARE SVILUPPO DELLA COOPERAZIONE S.P.A.		X
	Consigliere COOPERATIVA LAVORATORI DELLE COSTRUZIONI SOC. COOP.		
	Consigliere AXIS S.R.L.		
	Presidente del Collegio Sindacale COMPAGNIA FINANZIARIA ED IMMOBILIARE TOSCANA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE		
	Sindaco Revisore COOPERSALUTE- Fondo assistenza sanitaria integrativa dipendenti Coop di Consumo		
	Consigliere FONDO PENSIONI DIRIGENTI COOPERATIVE DI CONSUMATORI		
	Consigliere CASSA DI ASSISTENZA DIRIGENTI COOPERATIVE DI CONSUMATORI		
Consigliere IL PADULETTO SRL		X	
PELLEGRINI FERNANDO Consigliere	Presidente del Collegio Sindacale L'AVVENIRE 1921 SOC. COOP.		
	Sindaco Effettivo DISTRIBUZIONE ROMA S.R.L.		
PELLEGRINI FERNANDO Consigliere	Vice Presidente del C.d.A. IPERCOOP TIRRENO S.P.A.		X
	Vice Presidente del C.d.A. e Presidente del Comitato Esecutivo SIMGEST S.P.A.		
CANOSANI ARISTIDE Consigliere	Consigliere COOP. ADRIATICA S.C. A R.L.		X
CARPANELLI FABIO Consigliere	Presidente del Consiglio di Sorveglianza MANUTENCOOP FACILITY MANAGEMENT S.P.A.		
	Amministratore Unico VEICOLO 5 S.R.L.		
	Consigliere VETIMEC SOC. COOP.		
	Consigliere PORTA MEDICEA S.R.L.	X	
FRANZONI MASSIMO Consigliere	Rappresentante Comune degli Azionisti Privilegiati UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.		
	Vice Presidente del C.d.A. F&R 2010 SRL		
GUALANDRI ELISABETTA Consigliere	Consigliere BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA SOC. COOP.		
	Consigliere DATARIVER S.R.L.		

segue

segue Tabella 4: Cariche ricoperte dagli amministratori al 31/12/2014 in altre società

AMMINISTRATORE	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ	SOCIETÀ DEL GRUPPO "IGD"	SOCIETÀ DEL GRUPPO SOCI "IGD"
PARENTI ANDREA Consigliere	Sindaco Effettivo COMMERCIALE ORTOINVEST S.R.L.		
	Revisore Legale CONSORZIO MACROLOTTO IND. N. 2 DI PRATO		
	Presidente del Collegio Sindacale F.LLI CIAMPOLINI & C. S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale FRAMAFRUIT S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale FRUTTITAL FIRENZE S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale GALANDI & C. S.P.A.		
	Revisore Legale Unico GIOTTO FANTI FRESH S.R.L.		
	Presidente del Collegio Sindacale IMMOBILIARE SUD-EST S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale Fondazione MAXXI		
	Sindaco Revisore FONDAZIONE OSPEDALE PEDIATRICO MEYER		
	Presidente del Collegio Sindacale SOC. IMMOBILIARE MINERVA S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale PENTAFIN S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale PI.DA S.P.A.		
	Presidente del Collegio Sindacale SDI - SOCIETÀ DISTRIBUZIONE IMBALLAGGI S.R.L.		
	Presidente del Collegio Sindacale TIRRENO IMMOBILIARE S.R.L.		
	Revisore Legale Unico EGAN IMMOBILIARE S.R.L.		
Sindaco Revisore BINFI S.P.A.			
Presidente Collegio Sindacale ALDO GALANDI S.P.A.			
SABADINI RICCARDO Consigliere			
BOLDREGHINI GIORGIO Consigliere	Presidente del C.d.A. TECNOPOLIS SOC. COOP.		
TAMARA MALAGOTTI Consigliere			
SALVINI LIVIA Consigliere	Presidente del Collegio Sindacale COOPFOND - S.P.A.		

Tabella 5: Cariche ricoperte dai sindaci al 31/12/2014 in altre società

SINDACO	CARICHE RICOPERTE IN ALTRE SOCIETÀ	SOCIETÀ
ROMANO CONTI Presidente del Collegio Sindacale	AMMINISTRATORE UNICO	FINMECO S.R.L.
	AMMINISTRATORE UNICO	FIN.GI - S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COMITATO DI CONTROLLO SULLA GESTIONE	MAJANI 1796 S.P.A.
	CONSIGLIERE	ACB GROUP S.P.A.
	CONSIGLIERE	SOCIETÀ INVESTIMENTO ROMANDIOLA S.R.L.
	CONSIGLIERE	G.M.G. GROUP S.R.L.
	CONSIGLIERE	SIMBULEIA - S.P.A.
	CONSIGLIERE	VIS MOBILITY S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	A.M. GENERAL CONTRACTOR S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA SOC. COOP
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	COMET S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	SECONDA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	FERRARIO S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	COMET HOLDING S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	PENTA S.P.A.
	SINDACO UNICO	ZEROQUATTRO S.R.L.
ROBERTO CHIUSOLI Sindaco Effettivo	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	ATAHOTELS S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CASA DI CURA VILLA DONATELLO - S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	COMPAGNIA ASSICURATRICE LINEAR S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	DE' TOSCHI S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	GRANAROLO S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	LINEAR LIFE S.P.A.
	CONSIGLIERE DI SORVEGLIANZA	MANUTENCOOP FACILITY MANAGEMENT S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	SACMI SERVICE S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNIPOL BANCA S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	UNIPOL FINANCE S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.
	MEMBRO DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA	CONSORZIO COOPERATIVE COSTRUZIONI - CCC SOC. COOP.
	MEMBRO DEL COLLEGIO SINDACALE	SACMI IMOLA S.C.
	SINDACO EFFETTIVO	CONSORZIO PER L'ATTUAZIONE DEL PIANO URBANISTICO ESECUTIVO DI CASTELLO
PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CEFLA SOCIETÀ' COOPERATIVA	
PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CAMST S.C.A R.L.	
PASQUINA CORSI Sindaco Effettivo	COMPONENTE ORGANO DI CONTROLLO	IPERCOOP TIRRENO S.P.A.
	SINDACO CON INCARICO CONTROLLO LEGALE	IMMOBILIARE SVILUPPO DELLA COOPERAZIONE S.P.A.



**GALLERIA COMMERCIALE
E RETAIL PARK MONDOVICINO**

Mondovì - Cuneo

Apertura 2007

GLA galleria mq 7.318

GLA retail park mq 9.660



2.255.593 visitatori nel 2014

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001



Gruppo IGD
Bilancio Consolidato al 31/12/2014

04

4.1 Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	VARIAZIONI (A-B)
Ricavi:	1	115.506	115.529	(23)
- ricavi vs. terzi		77.225	78.400	(1.175)
- ricavi vs. parti correlate		38.281	37.129	1.152
Altri proventi:	2.1	5.362	5.303	59
- altri proventi vs. terzi		3.856	3.816	40
- altri proventi vs. parti correlate		1.506	1.487	19
Ricavi da vendita immobili	2.2	1.538	6.163	(4.625)
Totale ricavi e proventi operativi		122.406	126.995	(4.589)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	(1.143)	754	(1.897)
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		121.263	127.749	(6.486)
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	160	5.743	(5.583)
Costi per servizi	3	23.180	19.611	3.569
- costi per servizi vs. terzi		19.960	16.262	3.698
- costi per servizi vs. parti correlate		3.220	3.349	(129)
Costi del personale	4	8.665	8.432	233
Altri costi operativi	5	9.073	9.199	(126)
Totale costi operativi		41.078	42.985	(1.907)
(Ammortamenti e accantonamenti)	7	(3.102)	(3.531)	429
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	17,22	(2.406)	1.015	(3.421)
Variazione del <i>fair value</i> - incrementi / (decrementi)	15,17	(20.695)	(34.502)	13.807
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di <i>fair value</i>		(26.203)	(37.018)	10.815
RISULTATO OPERATIVO		53.982	47.746	6.236
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione	8	124	(498)	622
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione		124	(498)	622
Proventi finanziari:	9	164	338	(174)
- verso terzi		158	337	(179)
- verso parti correlate		6	1	5
Oneri finanziari:	9	44.904	46.666	(1.762)
- verso terzi		44.188	45.232	(1.044)
- verso parti correlate		716	1.434	(718)
Saldo della gestione finanziaria		(44.740)	(46.328)	1.588
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		9.366	920	8.446
Imposte sul reddito del periodo	10	2.317	(3.244)	5.561
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		7.049	4.164	2.885
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		253	834	(581)
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		7.302	4.998	2.304
- utile base per azione	11	0,017	0,015	
- utile diluito per azione	11	0,017	0,015	

4.2 Conto economico complessivo consolidato

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (importi in migliaia di Euro)	31/12/2014	31/12/2013
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	7.049	4.164
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(4.496)	(407)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(282)	41
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(4.778)	(366)
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(11.532)	21.014
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	3.171	(5.779)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	30	(56)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(8.331)	15.179
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	(6.060)	18.977
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	253	834
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	(5.807)	19.811

4.3 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA (Importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	VARIAZIONI (A-B)
ATTIVITÀ NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	82	92	(10)
Avviamento	13	12.662	11.427	1.235
		12.744	11.519	1.225
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	15	1.782.283	1.723.693	58.590
Fabbricato	14	8.861	9.105	(244)
Impianti e Macchinari	16	473	1.200	(727)
Attrezzatura e altri beni	16	2.098	1.785	313
Migliorie su beni di terzi	16	1.514	1.503	11
Immobilizzazioni in corso	17	82.179	100.249	(18.070)
		1.877.408	1.837.535	39.873
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	18	9.722	6.444	3.278
Crediti vari e altre attività non correnti	19	75	1.992	(1.917)
Partecipazioni	20	408	309	99
Attività finanziarie non correnti	21	1.128	850	278
Attività per strumenti derivati	42	49	382	(333)
		11.382	9.977	1.405
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)		1.901.534	1.859.031	42.503
ATTIVITÀ CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	69.355	73.009	(3.654)
Crediti commerciali e altri crediti	23	14.036	14.643	(607)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	1.530	887	643
Altre attività correnti	25	3.623	3.669	(46)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	151	353	(202)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	-	20	(20)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	15.242	8.446	6.796
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)		103.937	101.027	2.910
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	15	28.600	-	28.600
TOTALE ATTIVITÀ (A + B + C)		2.034.071	1.960.058	74.013
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		549.760	325.052	224.708
Riserva sovrapprezzo azioni		147.730	147.730	0
Altre Riserve		231.818	246.916	(15.098)
Utili del gruppo		20.921	33.152	(12.231)
Totale patrimonio netto di gruppo		950.229	752.850	197.379
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		10.589	10.842	(253)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)	28	960.818	763.692	197.126
PASSIVITÀ NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	42	43.961	33.684	10.277
Passività finanziarie non correnti	29	850.466	802.406	48.060
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	29	-	15.000	(15.000)
Fondo TFR	30	1.910	1.403	507
Passività per imposte differite	18	24.730	23.502	1.228
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	1.827	1.809	18
Debiti vari e altre passività non correnti	32	6.810	7.563	(753)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	32	13.492	12.912	580
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (E)		943.196	898.279	44.917
PASSIVITÀ CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	33	107.962	263.294	(155.332)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	33	188	13.856	(13.668)
Debiti commerciali e altri debiti	35	14.512	12.083	2.429
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	36	522	2.475	(1.953)
Passività per imposte correnti	37	954	1.301	(347)
Altre passività correnti	38	5.905	5.064	841
Altre passività correnti vs parti correlate	38	14	14	0
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (F)		130.057	298.087	(168.030)
TOTALE PASSIVITÀ (G=E + F)		1.073.253	1.196.366	(123.113)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (D + G)		2.034.071	1.960.058	74.013

4.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI DEL GRUPPO	PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	CAPITALE E RISERVE ATTRIBUIBILI AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2013	311.569	147.730	240.938	41.653	741.890	11.676	753.566
Utile del periodo	0	0	0	4.998	4.998	(834)	4.164
Valutazione derivati cash flow hedge	0	0	15.235	0	15.235	0	15.235
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(422)	0	(422)	0	(422)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	14.813	4.998	19.811	(834)	18.977
Aumento capitale sociale (DRO 2013)	13.483				13.483		13.483
<i>Ripartizione dell'utile 2012</i>							
dividendi distribuiti	0	0	0	(22.333)	(22.333)	0	(22.333)
destinazione a riserva legale	0	0	1.019	(1.019)	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	(9.854)	9.854	0	0	0
Saldo al 31/12/2013	325.052	147.730	246.916	33.152	752.850	10.842	763.692
	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI DEL GRUPPO	PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	CAPITALE E RISERVE ATTRIBUIBILI AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	TOTALE PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2014	325.052	147.730	246.916	33.152	752.850	10.842	763.692
Utile del periodo	0	0		7.302	7.302	(253)	7.049
Valutazione derivati cash flow hedge			(8.361)	0	(8.361)	0	(8.361)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(4.748)	0	(4.748)	0	(4.748)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(13.109)	7.302	(5.807)	(253)	(6.060)
Vendita azioni proprie	10.976	0	1.098	0	12.074	0	12.074
Aumento capitale sociale (DRO 2014)	14.054				14.054		14.054
Aumento capitale sociale	199.678				199.678		199.678
<i>Ripartizione dell'utile 2013</i>							
Dividendi distribuiti	0	0	0	(22.620)	(22.620)	0	(22.620)
Destinazione a riserva legale	0	0	889	(889)	0	0	0
Destinazione ad altre riserve	0	0	(3.976)	3.976	0	0	0
Saldo al 31/12/2014	549.760	147.730	231.818	20.921	950.229	10.589	960.818

4.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (In migliaia di Euro)	31/12/2014	31/12/2013
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	9.366	920
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	4.810	9.582
Ammortamenti e accantonamenti	3.102	3.531
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.406	(1.015)
Variatione del fair value - incrementi / (decrementi)	20.695	34.502
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	(124)	0
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	40.255	47.520
Imposte sul reddito correnti	(1.075)	(1.588)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	39.180	45.932
Variatione delle rimanenze	1.157	(322)
Variatione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	2.063	(1.642)
Variatione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(2.596)	(2.240)
Variatione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	1.282	2.285
Variatione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	580	70
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO	41.666	44.083
(Investimenti) in immobilizzazioni	(137.720)	(25.866)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	46.962	57
Disinvestimenti in Partecipazioni	0	55
(Investimenti) in Partecipazioni	(100)	(60)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(90.858)	(25.814)
Variatione di attività finanziarie non correnti	(278)	(826)
Variatione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	20	21
Variatione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	202	381
Dividend reinvestment option	13.672	13.070
Vendita azioni proprie	12.050	0
Aumento capitale sociale	195.430	0
Distribuzione di dividendi	(22.620)	(22.333)
Variatione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(159.965)	(127.206)
Variatione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(13.668)	(7.927)
Variatione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	46.144	127.477
Variatione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	(15.000)	0
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	55.987	(17.343)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	1	(25)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.796	901
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	8.446	7.545
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	15.242	8.446

4.6 Note di commento ai prospetti contabili

Criteri di redazione del Bilancio consolidato di IGD SIIQ S.p.A.

→ Premessa

Il Bilancio consolidato di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SPA al 31 dicembre 2014, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2015.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

→ Criteri di redazione

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2014 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee (SIC).

→ Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti, non correnti e, per l'esercizio 2014, in non correnti destinate alla vendita; quelle del conto economico sono classificate per natura.

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

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

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

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

→ Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2014 di seguito elencati.

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che fornisce una guida per valutare la presenza del controllo, fattore determinante per il consolidamento di un'entità, in quei casi in cui non risulti immediata la sua identificazione. L'adozione del principio non ha comportato variazioni nell'area di consolidamento del Gruppo.
- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo principio oltre a disciplinare gli accordi di partecipazione, detta i criteri per la loro identificazione basandosi sui diritti e sugli obblighi che scaturiscono dal contratto, e non fermandosi ai meri aspetti legali dell'accordo. L'IFRS 11 esclude la possibilità di utilizzare il metodo proporzionale per il consolidamento degli accordi di partecipazione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre imprese. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo standard detta una serie di informazioni che la società deve fornire relativamente a partecipazioni in altre imprese, società collegate, società a destinazione specifica (Special Purpose Vehicles), ed altre società veicolo non consolidate (Off balance sheet Vehicles). Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9; l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o joint venture al *fair value* (applicando l'IFRS 9) nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato significativi effetti sul bilancio separato.
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture. A seguito dell'emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d'investimento. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente set di modifiche introducendo il concetto di "Entità di investimento". Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunera-

zione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d'investimento di valutare le controllate al *fair value* rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business. L'IFRS 12 è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d'investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al *fair value* nei loro bilanci separati. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finanziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo "Compensazioni attività e passività finanziarie". Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul

fair value al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente alle attività il cui valore ha subito una riduzione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione obbligatoria decorre dal 1° gennaio 2015 o data successiva (nel caso in cui il bilancio non coincida con l'anno solare). Il Gruppo non si è avvalso della facoltà di applicazione anticipata.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO	IN VIGORE DAGLI ESERCIZI CON INIZIO
Regolamento (UE) 2015/29	Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta <i>Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti</i> . Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
Regolamento (UE) 2015/28	Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il <i>Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012</i> . L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all'IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
Regolamento (UE) 1361/2014	Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il <i>Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013</i> . L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il primo giorno del mese successivo alla data di entrata in vigore del presente regolamento o successivamente.
Regolamento (UE) 634/2014	Regolamento (UE) 634/2014 della Commissione del 13 giugno 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 175 del 14 giugno 2014, adotta l' <i>Interpretazione IFRIC 21 Tributi</i> . L'interpretazione tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37 nonché la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.	A partire dagli esercizi finanziari che iniziano il 17 giugno 2014.

Nel corso dell'esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali. Nessuno di questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio consolidato poiché non è intervenuta l'omologazione della Commissione Europea.

→ 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 dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2014 predisposti dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. 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. Le società collegate sono valutate al costo in relazione alla scarsa significatività delle stesse. Tale metodo non si discosta dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	QUOTA % CONSOLIDATA DI GRUPPO	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE SUL CAPITALE	ATTIVITÀ SVOLTA
CAPOGRUPPO								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Agro Pontino 13	Italia	549.760.278,52	Euro				Gestione Centri Commerciali
IMPRESE CONTROLLATE E CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE								
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.	Bologna via Trattati Comunitari Europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Euro	80%	IGD Management s.r.l.	80,00%	Società di costruzione e commercializzazione
IGD Property SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	50.000.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	IGD Management s.r.l. 99,9%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
						IGD SIIQ S.p.A. 0,1%		
Winmarkt Management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100%	Win Magazin S.A.	100,00%	Serviz Agency e Facility Management
IMPRESE CONTROLLATE E VALUTATE AL COSTO								
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via Prato Boschiero	Italia	6.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	Livorno Via Gino Graziani 6	Italia	10.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	68,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
IMPRESE COLLEGATE E VALUTATE AL COSTO								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda 175	Italia	10.000,00	Euro		Millennium Gallery s.r.l	35,40%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso

segue

segue

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	CAPITALE SOCIALE	VALUTA	QUOTA % CONSOLIDATA DI GRUPPO	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE SUL CAPITALE	ATTIVITÀ SVOLTA
Virtus College s.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio 49/2	Italia	10.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	48,75%	Attività di gestione di immobili, impianti ed attrezzature sportive, la costruzione, la compravendita, la locazione di immobili, da destinare ad attività commerciali sportive
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte 38	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	50%	Gestione Centro Commerciale Darsena City
ALTRE IMPRESE VALUTATE AL COSTO								
Iniziativa Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo 67	Italia	60.000,00	Euro		IGD Management s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	Bologna via dell'Arcoveggio 49/2	Italia	1.200.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	n.a.	Promozione attività sportiva

→ Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo IGD SIIQ S.p.A e delle società controllate redatti al 31 dicembre 2014. I bilanci delle società controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo; tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività;
- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo dell'integrazione lineare; la tecnica consiste nel consolidare tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di Gruppo l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati;
- i bilanci delle società con valuta funzionale diversa da quella di presentazione del consolidato, in particolare, i saldi patrimoniali ed economici di tutte le società del Gruppo IGD SIIQ espressi in una valuta funzionale diversa da quella di presentazione del bilancio consolidato, sono convertiti come segue:
 - le attività e passività di ciascuno Stato patrimoniale presentato sono convertite ai cambi vigenti alla data di rendicontazione;
 - i ricavi e i costi di ciascun Conto economico sono con-

vertiti ai cambi medi del periodo;

- tutte le differenze cambio risultanti sono contabilizzate in una specifica voce del patrimonio netto (riserva di traduzione).

→ Criteri di valutazione

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle attività immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dall'IFRS 8 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso

Gli **investimenti immobiliari** sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento nel tempo del capitale investito.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione (e ove applicabile degli oneri finanziari annessi ai finanziamenti) e successivamente sono valutati al *fair value* (valore equo), rilevando le variazioni di tale valore a conto economico.

Gli interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.

Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette

investimenti futuri di capitale che migliorerebbero o valorizzerebbero l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti agli immobili stessi e gli avviamenti acquistati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

Le **immobilizzazioni in corso** di costruzione, costituite da caparre e acconti, sono valutate al costo. Per i terreni e le opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire e/o sottoscritto le convenzioni urbanistiche, ultimato l'iter per ottenere le autorizzazioni amministrative ed all'avvio della costruzione, il *fair value* si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il *fair value*. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fine di determinare la presenza di eventuali perdite di valore. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* (valore equo) degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la società deve assicurare che il *fair value* rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dal paragrafo 27 dell'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo *massimo e migliore* utilizzo (highest and best use) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il *massimo e migliore* utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare,

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati

(considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

Il massimo e migliore utilizzo viene determinato dal punto di vista degli operatori di mercato. Si presume che l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità rappresenti il massimo e migliore utilizzo, a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato massimizzerebbe il valore dell'attività.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e gli uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

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., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà e attualmente operative relative a centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al *fair value* dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo.

I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.

Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

→ 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*.

Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

CATEGORIA	ALIQUOTA
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione - telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varia e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Leasing

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.

La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, sono stati iscritti al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

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.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono inizialmente iscritti al loro *fair value* identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili

in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

Attività non correnti destinate alla vendita

Vengono classificate in tali voci le attività in dismissione (immobile precedentemente classificato tra gli investimenti immobiliari), il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con l'uso continuativo. Tale riclassificazione avviene solo quando le attività risultino disponibili per la vendita immediata, nella loro condizione attuale e la vendita risulti altamente probabile (stipula del contratto preliminare).

Gli immobili precedentemente classificati tra gli "Immobili di investimento" e valutati con il metodo del valore equo, come previsto dai principi di riferimento (IFRS 5, par. 5d), continuano ad essere valutati al loro valore equo.

Per gli immobili per i quali è stato sottoscritto un preliminare, senza condizioni sospensive ovvero al verificarsi delle stesse, il prezzo di vendita al netto degli oneri connessi alla vendita, rappresenta il valore preso a riferimento del valore equo. In caso contrario gli immobili continuano ad essere valutati al loro valore equo.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.

Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (*fair value*) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Azioni proprie

Le azioni proprie detenute sono iscritte a diretta diminuzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati ad apposita riserva nel conto economico complessivo tra gli altri utili/(perdite) complessivi. Il Gruppo non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre il Gruppo non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

Ricavi da vendita immobili

I ricavi da vendita immobili sono rilevati a conto economico alla data di stipula del rogito notarile.

Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili, eccetto il caso in cui l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate. Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio e avendo riguardo alla modalità con la quale si ritiene che le differenze temporanee verranno riassorbite. Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Utile per Azione

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

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie

rie 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.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge

accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.

Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Regime SIIQ – principi contabili

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'Ires e dall'Irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.

In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.

Al 31 dicembre 2014, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008-2013, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).

Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.

In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).

Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito d'impresa; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo.

Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.

In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.

Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

Le nuove disposizioni introdotte dalla Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133" prevedono che **le plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al *fair value*) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente. Come conseguenza di tale variazione normativa non sono state rilevate le imposte differite sulle variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari di proprietà delle società del Gruppo aderenti a tale regime ed inoltre sono state riversate a conto economico le imposte differite attive e passive rilevate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.

In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi esenti e l'ammontare dei ricavi complessivi.

Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.

In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

Stagionalità

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

Informativa per segmenti operativi

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

CONTO ECONOMICO €/000	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE		ATTIVITÀ DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Ricavi	115.347	115.739	5.140	4.996	1.919	6.260			122.406	126.995
Variazione delle rimanenze					(1.143)	754			(1.143)	754
Costi diretti	(26.379)	(23.569)	(4.748)	(4.463)	(551)	(6.313)			(31.678)	(34.345)
Margine lordo divisionale	88.968	92.170	392	533	226	701	0	0	89.585	93.404
Spese generali							(10.963)	(10.723)	(10.963)	(10.723)
Ebitda	88.968	92.170	392	533	226	701	(10.963)	(10.723)	78.622	82.681
Ammortamenti/svalutazioni/ altri accantonamenti	(21.728)	(32.206)	(1)	(1)	(2.499)	(2.316)	(413)	(413)	(24.640)	(34.935)
Ebit	67.240	59.964	391	532	(2.273)	(1.615)	(11.375)	(11.136)	53.982	47.746
Margine gest. Finanziaria							(44.740)	(46.328)	(44.740)	(46.328)
Margine gest. Straordinaria							124	(498)	124	(498)
Imposte							(2.317)	3.244	(2.317)	3.244
Utile netto									7.049	4.164
(Utile)/perdita del periodo di terzi					253	834			253	834
Utile netto del gruppo									7.302	4.998

STATO PATRIMONIALE €/000	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	ATTIVITÀ IMMOBILIARE		ATTIVITÀ DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Attività materiali	1.814.963	1.728.173	0	0	6	7	8.861	9.105	1.823.830	1.737.285
Attività immateriali e altre attività non correnti	0	0	0	0	2.368	1.585	28.007	40.010	30.375	41.595
Investimenti in corso	82.179	100.249	0	0	0	0	0	0	82.179	100.249
Ccn	(30.096)	(196)	50	(72)	114.672	109.686	(17.990)	(38.147)	66.637	71.271
Altre passività a lungo	(40.821)	(34.288)	(1.032)	(2.654)	(14.343)	(31.577)	0	0	(56.196)	(68.519)
Totale impieghi	1.826.225	1.793.938	(982)	(2.725)	102.703	79.701	18.878	10.967	1.946.825	1.881.881
Pfn	902.577	1.049.977	(533)	(1.550)	21.173	25.493	18.878	10.967	942.095	1.084.887
(Attività) e passività nette per strumenti derivati	43.912	33.302							43.912	33.302
Patrimonio	879.736	710.660	(449)	(1.175)	81.530	54.208	0	0	960.818	763.692
Totale fonti	1.826.225	1.793.938	(982)	(2.725)	102.703	79.701	18.878	10.967	1.946.825	1.881.881

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETÀ €/000	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
Ricavi locazioni e affitti	48.335	47.926	43.829	44.937	8.247	9.824	100.411	102.687
Ricavi una tantum	25	57	42	39	0	0	66	96
Affitto spazi temporanei	1.277	1.339	644	825	0	0	1.921	2.164
Altri ricavi da attività locativa	269	224	207	307	34	175	509	706
Totale	49.904	49.547	44.721	46.108	8.281	9.999	102.907	105.653

Note al Bilancio consolidato

RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	Nota	31/12/14	31/12/2013	Variazione
Ricavi:	1	115.506	115.529	(23)
- ricavi vs. terzi		77.225	78.400	(1.175)
- ricavi vs. parti correlate		38.281	37.129	1.152
Altri proventi:	2.1	5.362	5.303	59
- altri proventi vs. terzi		3.856	3.816	40
- altri proventi vs. parti correlate		1.506	1.487	19
Ricavi da vendita immobili	2.2	1.538	6.163	(4.625)
Totale ricavi e proventi operativi		122.406	126.995	(4.589)

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo IGD ha realizzato ricavi totali per 122.406 migliaia di Euro, inclusi 1.538 migliaia di Euro di ricavi da *trading* relativi alla

vendita di unità residenziali nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

Nota 1) Ricavi

RICAVI		31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ipermercati di proprietà -				
Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	35.454	34.895	559
Ipermercati di proprietà di terzi -				
Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	117	116	1
Supermercato di proprietà -				
Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	699	387	312
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	36.270	35.398	872
Gallerie di proprietà, in usufrutto, uffici e city center	b.1	65.766	69.320	(3.554)
Locazioni		17.534	19.029	(1.495)
Verso parti correlate		804	512	292
Verso terzi		16.730	18.517	(1.787)
Affitti d'azienda		48.232	50.291	(2.059)
Verso parti correlate		485	472	13
Verso terzi		47.747	49.819	(2.072)
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	10.656	7.842	2.814
Locazioni		518	334	184
Verso parti correlate		111	84	27
Verso terzi		407	250	157
Affitti d'azienda		10.138	7.508	2.630
Verso parti correlate		122	117	5
Verso terzi		10.016	7.391	2.625
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	2.814	2.969	(155)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		2.325	2.423	(98)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		489	546	(57)
TOTALE GALLERIE	b	79.236	80.131	(895)
TOTALE GENERALE	a+b	115.506	115.529	(23)
di cui correlate		38.281	37.129	1.152
di cui terzi		77.225	78.400	(1.175)

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in linea rispetto all'esercizio precedente (-23 migliaia di Euro). Le variazioni più significative sono dovute al decremento di circa 1.719 migliaia di Euro per effetto della contrazione

dei ricavi nelle gallerie romene dovuta al trascinarsi del down side sui contratti di fine 2013 e inizio 2014, oltre ad una maggiore vacancy media e strumentale. Tale decremento è stato parzialmente compensato dalla cre-

scita delle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà per circa 872 migliaia di Euro dovuto prevalentemente ai maggiori ricavi derivanti dagli ipermercati (Città delle Stelle, Schio, Lungosavio) e supermercati (Civita Castellana e Cecina) di recente acquisizione effettuati nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale perfezionata nel mese di ottobre 2014. Inoltre, si rileva un incremento di 292 migliaia di Euro nelle locazioni gallerie verso parti correlate dovuto prevalentemente al conseguimento dei ricavi del centro commerciale Darsena City di Ferrara verso la società RGD Ferrara 2013 s.r.l. costituita a settembre 2013

per la gestione del ramo d'azienda. L'incremento della voce affitti d'azienda in gallerie di proprietà di terzi (e il decremento nella corrispondente voce in gallerie di proprietà) è conseguenza della cessione della galleria Fonti del Corallo, avvenuta in data 26 febbraio 2014. Il decremento nella voce gallerie di proprietà è stato parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi per effetto delle aperture realizzate nel corso del 2014 (Ampliamento Abruzzo e Piazza Mazzini). Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.2.1 Analisi economica inserito nella Relazione sulla Gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

ALTRI PROVENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Risarcimenti da assicurazioni	0	270	(270)
Ricavi per direzione Centri	3.166	3.346	(180)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	438	106	332
Ricavi per commercializzazione	0	42	(42)
Altri ricavi diversi	252	52	200
Totale altri proventi vs terzi	3.856	3.816	40
Ricavi per direzione Centri vs correlate	1.447	1.403	44
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	2	0	2
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	26	57	(31)
Ricavi per commercializzazione	31	27	4
Totale altri proventi vs correlate	1.506	1.487	19
TOTALE	5.362	5.303	59

Gli altri proventi verso terzi risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per 40 migliaia di Euro. L'incremento per 332 migliaia di Euro nella voce Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere è dovuta prevalentemente alle attività svolte sull'ampliamento Centro d'Abruzzo (inaugurato il 10 aprile 2014). I Ricavi per Direzione Centri sono in decremento per 180 migliaia di

Euro a causa della chiusura di un mandato di gestione. Inoltre rispetto all'esercizio 2013 non sono più presenti risarcimenti per assicurazioni che nel 2013 erano pari a 270 migliaia di euro. I ricavi per direzione centri verso correlate sono in incremento di 44 migliaia di Euro per effetto dell'apertura di un mandato di gestione connesso all'apertura di Piazza Mazzini a Livorno.

Nota 2.2) Ricavi da vendita immobili

I ricavi da vendita immobili nell'esercizio 2014 sono pari a 1.538 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di

5 unità residenziali, oltre a 3 box e 1 posto auto, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

Nota 3) Costi per servizi

COSTI PER SERVIZI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Costi per servizi verso terzi	19.960	16.262	3.698
Affitti passivi	9.733	6.912	2.821
Noleggio veicoli	239	228	11
Utenze	149	172	(23)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	568	515	53
Service	37	35	2
Spese gestione centri	2.947	2.281	666
Servizi amministrativi gestione centri	612	621	(9)
Assicurazioni	593	556	37
Onorari e compensi	342	311	31
Compensi ad organi sociali	881	794	87
Compensi società di revisione	186	181	5
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	306	305	1
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	464	511	(47)
Costi per viaggi e pernottamenti	155	137	18
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	251	21	230
Consulenze	1.145	1.197	(52)
Manutenzioni e riparazioni	471	476	(5)
Costi accessori alla vendita immobili residenziali	51	201	(150)
Commissioni e servizi bancari	186	222	(36)
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	217	210	7
Altri	427	376	51
Costi per servizi vs. parti correlate	3.220	3.349	(129)
Affitti passivi	1.516	1.819	(303)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	25	50	(25)
Service	315	264	51
Spese gestione centri	1.232	1.033	199
Assicurazioni	69	60	9
Compensi ad organi sociali	51	118	(67)
Manutenzioni e riparazioni	12	4	8
Altri	0	1	(1)
TOTALE	23.180	19.611	3.569

La voce costi per servizi risulta in incremento di 3.570 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente e comprende principalmente i costi di affitto/usufrutto per immobili gestiti dalla società, le spese per la gestione dei centri commerciali e relative manutenzioni, oltre che altri costi quali compensi a organi sociali e società di revisione e consulenze.

Le principali variazioni hanno riguardato le spese per affitti passivi, anche verso parti correlate, in incremento di 2.518 migliaia di Euro, per effetto principalmente della cessione della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente. Si rileva inoltre un incremento nelle spese per la gestione dei centri e del progetto

Porta a Mare, verso terzi e verso parti correlate, per complessivi 865 migliaia di Euro, per effetto dell'aumento della vacancy media che ha comportato maggiori oneri per locali sfitti a carico del Gruppo. I costi per pilotage, correlati all'incremento rilevato nei ricavi da servizi, sono in aumento per 230 migliaia di Euro per effetto dei costi sostenuti in relazione all'ampliamento del Centro d'Abruzzo.

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci in carica per le attività prestate alla Capogruppo e alle sue Controllate. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso per l'esercizio 2014 deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

AMMINISTRATORI E SINDACI	CARICA RICOPERTA	PERIODO IN CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI DELIBERATI PER LA CARICA NELLA SOCIETÀ CHE REDIGE IL BILANCIO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	91.500
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	66.500
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
	Amministratore Delegato	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	250.000 oltre variabile max 30%
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Elisabetta Gualandri	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Tamara Magalotti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
COLLEGIO SINDACALE				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	24.750
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
COMITATO CONTROLLO E RISCHI				
Elisabetta Gualandri	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	12.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
ORGANISMO DI VIGILANZA				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE				
Andrea Parenti	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
Tamara Magalotti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
COMITATO PRESIDENZA				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
COMITATO PARTI CORRELATE				
Riccardo Sabadini	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	7.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	6.750
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	6.750
LEAD INDEPENDENT DIRECTOR				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	750
Organismo di vigilanza				
<i>Società controllata: Igd Management srl</i>				
Fabio Carpanelli	Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	3.000
Consiglio di Amministrazione				
<i>Società controllata: Igd Property SIINQ S.p.A.</i>				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2015	non previsto
Claudio Albertini	Vice Presidente / Amministratore Delegato	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2015	non previsto
ORGANISMO DI VIGILANZA				
<i>Società controllata: Igd Property SIINQ S.p.A.</i>				
Fabio Carpanelli		01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere della Capogruppo	3.000
Consiglio di Amministrazione				
<i>Società controllata: Porta Medicea srl</i>				
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2016	1.500
ORGANISMO DI VIGILANZA				
<i>Società controllata: Porta Medicea srl</i>				
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	18/06/2015	3.000

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi di legge.

Nota 4) Costo del Personale

COSTI DEL PERSONALE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Salari e stipendi	6.294	6.162	132
Oneri sociali	1.788	1.753	35
Trattamento di fine rapporto	328	351	(23)
Altri costi	255	166	89
TOTALE	8.665	8.432	233

Il costo del personale risulta in incremento rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'inserimento di nuove risorse oltre all'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali.

La voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a 89 migliaia di Euro.

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

LA RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER CATEGORIE	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	5	6
Quadri	25	25
Impiegati	138	131
TOTALE	168	162

Nota 5) Altri costi operativi

ALTRI COSTI OPERATIVI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
IMU/TASI/Tax property	7.996	7.932	64
Altre imposte e tasse	68	50	18
Registrazione contratti	384	387	(3)
Minusvalenze	0	49	(49)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	31	58	(27)
Quote associative	123	126	(3)
Perdite su crediti	43	67	(24)
Indennizzi vari	7	77	(70)
Carburanti, pedaggi	176	174	2
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	94	100	(6)
Altri costi operativi	151	179	(28)
TOTALE	9.073	9.199	(126)

La variazione degli altri costi operativi è da imputare prevalentemente alla Imposta Municipale sugli immobili di proprietà (IMU), il cui incremento è

riconciliabile all'aumento delle aliquote registrate in alcuni Comuni, oltre all'introduzione del nuovo tributo sui servizi indivisibili TASI.

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

VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DEI LAVORI IN CORSO DI COSTRUZIONE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Costi di realizzazione del periodo	160	5.743	(5.583)
Variazione Rimanenze per Vendite	(1.303)	(4.989)	3.686
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(1.143)	754	(1.897)

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso, relativa alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, pari a -1.143 migliaia di Euro per l'anno 2014, è relativa alle vendite

delle unità residenziali, già commentate in nota 2.2, al netto dell'avanzamento di periodo dei lavori. Nell'esercizio 2014 non sono stati capitalizzati oneri finanziari, al fine di non attribuire al progetto un valore superiore al valore equo espresso dalla perizia.

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

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI E VARIAZIONI DI FAIR VALUE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(34)	(27)	(7)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.380)	(1.296)	(84)
Svalutazione crediti	(1.563)	(2.083)	520
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(125)	(125)	0
Totale ammortamenti e accantonamenti	(3.102)	(3.531)	429
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(2.406)	1.015	(3.421)
Variazioni di fair value	(20.695)	(34.502)	13.807
Totale ammortamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	(26.203)	(37.018)	10.815

Gli ammortamenti sono in incremento per 91 migliaia di euro per effetto principalmente degli incrementi effettuati nelle attrezzature e nelle migliorie su beni di terzi commentati nelle note 12 e seguenti.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti per l'esercizio 2014 è pari a 1.563 migliaia di Euro in decremento di 520 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo e sono in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. Si rimanda alla nota 23 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti. Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di due contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali Le Maioliche

(Faenza) e La Torre (Palermo).

Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2014 sono pari a 22.880 migliaia di Euro (commentate in nota 15), mentre le rivalutazioni per adeguare il valore contabile dei progetti in corso è stato pari a 2.185 migliaia di Euro (Ampliamento Esp per 1.628 migliaia di Euro, Chioggia Retail Park per 521 migliaia di Euro e sub ambito commerciale Officine per 36 migliaia di Euro, commentate in nota 17).

La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze", pari a -2.406 migliaia di Euro contiene:

- un ripristino delle svalutazioni effettuate in esercizi precedenti, operato sull'iniziativa di sviluppo diretta relativa a Chioggia Retail Park, iscritto tra le immobilizzazioni in

corso, pari a 398 migliaia di Euro;

- una svalutazione, pari a 122 migliaia di Euro, operato sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo;
- una svalutazione pari a 185 migliaia di Euro relativamente ai sub ambiti commerciali Lips e Arsenale del Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2014.
- una svalutazione, pari a 2.497 migliaia di Euro, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2014.

Nota 8) Plusvalenze/Minusvalenze da cessione

PLUSVALENZE/MINUSVALENZE DA CESSIONE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Plusvalenza cessione galleria "Fonti del Corallo"	124	0	124
Aggiustamento prezzo su cessione partecipazione	0	(498)	498
Totale Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	124	(498)	622

Il risultato delle plusvalenze/minusvalenze da cessione, pari a 124 migliaia di Euro, è da imputarsi alla cessione della Galleria del Centro

Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno per un controvalore pari ad Euro 47 milioni, avvenuta in data 26 febbraio 2014.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

PROVENTI FINANZIARI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Interessi attivi bancari	70	74	(4)
Interessi attivi e proventi diversi	86	59	27
Utili su cambi	2	204	(202)
Totale vs terzi	158	337	(179)
Interessi attivi verso correlate	6	1	5
Totale vs correlate	6	1	5
Totale proventi finanziari	164	338	(174)

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romana che, al 31 dicembre 2014, è pari a 2 migliaia di Euro rispet-

to a 204 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 40.

ONERI FINANZIARI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Interessi passivi dep.cauzionali	120	304	(184)
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	596	1.130	(534)
Totale vs correlate	716	1.434	(718)
Interessi passivi bancari	1.879	4.628	(2.749)
Interessi e oneri diversi	578	452	126
Perdite/(utile) su cambi	5	320	(315)
Interessi mutui	19.403	12.749	6.654
Oneri finanziari su leasing	97	101	(4)
Interessi e oneri bond	11.157	13.326	(2.169)
Differenziali IRS	11.909	14.005	(2.096)
Interessi capitalizzati	(840)	(349)	(491)
Totale vs terzi	44.188	45.232	(1.044)
Totale oneri finanziari	44.904	46.666	(1.762)

Non tenendo in considerazione gli interessi capitalizzati, pari a 840 migliaia di Euro, gli oneri finanziari risultano in decremento di 1.271 migliaia di Euro. Il costo medio del debito, pari al 4,27% al 31 dicembre 2014, risulta in incremento rispetto al 4,22% del periodo precedente, mentre al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario, passa dal 3,94% al 31 dicembre 2013 al 4,23% al 31 dicembre 2014.

Le principali variazioni sono ascrivi-

bili principalmente: (i) ai minori oneri finanziari conseguenti all'estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi), dei finanziamenti (accesi con Mediocredito Italiano, con Credito Valtellinese e con Coop Adriatica) e al minor utilizzo delle linee a breve, in relazione alle operazioni effettuate nell'esercizio (vendita di una galleria, vendita delle azioni proprie e positiva conclusione dell'operazione di aumento di capitale sociale);

(ii) allo spread applicato sull'utilizzo del breve, che si attesta diminuzione mentre l'euribor rimane sostanzialmente stabile, passando dallo 0,22 (media euribor 3m 360 del 2013) allo 0,21 (media euribor 3m 360 del 2014); (iii) al decremento degli oneri per IRS; (iv) ai maggiori interessi passivi su mutui dovuti alla stipula, nell'esercizio precedente, di nuovi contratti di finanziamento con Iccrea Banca, per un importo pari a 6 milioni di Euro, e con BNP PARIBAS, per un importo pari

a 135 milioni di Euro, in parte compensati da minori interessi passivi sul Prestito Obbligazionario Convertibile scaduto a fine 2013; (v) agli oneri relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e (vi) all'iscrizione a conto economico, a seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, dei costi accessori a tali operazioni che risultavano non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 782 migliaia di Euro.

Nota 10) Imposte sul reddito

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Imposte Correnti	1.145	1.232	(87)
Imposta sostitutiva	0	383	(383)
Imposte Differite passive	(12.565)	(744)	(11.821)
Imposte Anticipate	13.757	(4.088)	17.845
Sopravvenienze attive/passive	(20)	(27)	7
TOTALE	2.317	(3.244)	5.561

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 2.317 migliaia rispetto ai positivi Euro 3.244 migliaia dell'esercizio precedente.

Lo scostamento è da ricondursi prevalentemente all'entrata in vigore (13 settembre) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014"), convertito in data 11 novembre in Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133", che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014, prevede che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrino nella gestione esente.

Ciò ha determinato (per la società Capogruppo e per IGD Property SIINQ S.p.A.) il riversamento delle imposte differite attive e passive iscritte in

bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 16.024 migliaia e a Euro 14.136 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.888 migliaia; inoltre, lo scostamento per le società IGD SIINQ S.p.a. e IGD Property SIINQ S.p.A. è altresì determinato dal mancato stanziamento di imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di *fair value* registrate al 31 dicembre 2014.

Sul tax rate, inoltre, incidono le vendite immobiliari realizzate nel corso del 2014, non presenti nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte, utilizzando l'aliquota in vigore rispetto all'aliquota effettiva, per il periodo chiuso al 31 dicembre 2014.

RICONCILIAZIONE DELLE IMPOSTE SUL REDDITO APPLICABILE ALL'UTILE ANTE IMPOSTE	31/12/14	31/12/13
Risultato prima delle imposte	9.366	920
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	2.576	253
Utile risultante da Conto Economico	9.366	920
Variazioni in aumento:		
IMU	6.837	6.924
Fair value negativo	20.695	34.502
Svalutazione progetti in corso	2.681	5.020
Altre variazioni in aumento	8.695	11.930
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(29.199)	(33.007)
Ammortamenti deducibili	(6.304)	(5.673)
Ripristini/svalutazioni su progetti in corso	(275)	(6.035)
Altre variazioni varie	(7.382)	(7.295)
Imponibile fiscale	5.114	7.286
Utilizzo beneficio ACE	127	999
Imponibile fiscale al netto delle perdite	4.987	6.287
Minori imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	(30)	(2)
Imposte correnti sull'esercizio	888	1.103
Provento da consolidato fiscale	(144)	(226)
Imposta sostitutiva sulle plusvalenze	0	383
Ires corrente dell'esercizio (a)	744	1.260
Differenza tra valore e costi della produzione	78.589	80.167
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	3.065	3.127
Differenza tra valore e costi della produzione	78.589	80.167
Variazioni:		
Variazioni in aumento	12.273	14.344
Variazioni in diminuzione	(15.688)	(7.739)
Variazione reddito Esente	(64.456)	(76.059)
Altre deduzioni	(2.142)	(2.167)
Imponibile IRAP	8.576	8.548
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	(16)	(1)
IRAP corrente per l'esercizio (b)	401	355
Totale imposte correnti (a+b)	1.145	1.615

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 posses-

sori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.

UTILE PER AZIONE	31/12/14	31/12/2013
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	7.302	4.998
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	7.302	4.998
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	426.638.223	328.997.292
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	426.638.223	328.997.292
Utile base per Azione	0,017	0,015
Utile diluito per Azione	0,017	0,015

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Attività immateriali a vita definita	63	19	0	(27)	33	88
Attività immateriali a vita definita in corso	35	2	0	0	(33)	4
Totale attività immateriali a vita definita	98	21	0	(27)	0	92

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Attività immateriali a vita definita	88	24		(34)	4	82
Attività immateriali a vita definita in corso	4				(4)	0
Totale attività immateriali a vita definita	92	24	0	(34)	0	82

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

in 3 anni. Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio netto. Nell'esercizio 2014 è terminato il progetto relativo all'archiviazione sostitutiva e di conseguenza sono stati

riclassificati 4 migliaia di Euro dalla voce attività immateriali in corso alla voce in oggetto. L'incremento pari a 24 migliaia di Euro è relativo allo sviluppo di applicazioni connesse all'attività informativa e promozionale di alcuni centri commerciali.

Nota 13) Avviamento

AVVIAMENTO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE (SVALUTAZIONI)/RIPRISTINI DA IMPAIRMENT TEST	SALDO AL 31/12/2013
Avviamento	11.427				11.427

AVVIAMENTO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE (SVALUTAZIONI)/RIPRISTINI DA IMPAIRMENT TEST	SALDO AL 31/12/2014
Avviamento	11.427			1.235	12.662

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

L'incremento rispetto al dato di dicembre 2013 è da imputare alla riclassifica della valorizzazione del ramo d'azienda attinente alla galleria di Livorno Fonti del Corallo per 1.300 migliaia di Euro, che è stata ceduta al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr, mantenendo tuttavia il ramo d'azienda per la gestione del centro commerciale. Tale

incremento è parzialmente compensato dal trasferimento dell'avviamento nella voce "Investimenti Immobiliari" relativo all'investimento nel Centro Commerciale Città delle Stelle, gestito in precedenza tramite un contratto di usufrutto riferito al diritto reale sulla Galleria, e acquisito nel mese di ottobre 2014 nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale.

Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2014:

AVVIAMENTO	31/12/13	31/12/14
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazin S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	-	1.300
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	-
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
TOTALE	11.427	12.662

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse al momento dell'acquisizione e primo consolidamento delle relative legal entities. Per l'analisi di recuperabilità degli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo (oltre 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 deriva dal risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile. Gli avviamenti relativi alle CGU: Fonti del Corallo, Centro

Nova, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. In sede di redazione del progetto di Bilancio è stata aggiornata l'analisi di impairment di tali valori. Per il calcolo del valore d'uso si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2015 e, per l'esercizio 2016, nel piano industriale 2014-2016, approvato dal C.d.A. in data 19 dicembre 2013. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 5,15%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,63% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 14) Fabbriato

FABBRICATO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(765)			(244)	(1.009)
Valore netto contabile	9.349	0	0	(244)	9.105

FABBRICATO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.009)			(244)	(1.253)
Valore netto contabile	9.105	0	0	(244)	8.861

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 indicazio-

ne degli incrementi e decrementi per acquisti e vendite e quelli per valutazione al *fair value*.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Investimenti immobiliari	1.754.550	6.992	(3.886)	13.873	(48.375)	539	1.723.693

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	ACQUISTO IMMOBILI DA AUMENTO DI CAPITALE	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	RICLASSIFICHE	TRASFERIMENTO AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	SALDO AL 31/12/2014
Investimenti immobiliari	1.723.693	19.611	94.744	(46.801)	19.950	(42.830)	42.516	(28.600)	1.782.283

La variazione nella voce investimenti immobiliari si riferisce:

- all'acquisizione del portafoglio di immobili "Core" composto da un Centro Commerciale (Città delle Stelle) e due Ipermercati (Lungo Savio e Schio) ceduti da Coop Adriatica S.c.a r.l. e da due Supermercati (Civita Castellana e Cecina) ceduti da Unicoop Tirreno S.C., per un controvalore complessivo pari a Euro 92.665 migliaia oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare di Euro 2.079 migliaia;
- agli incrementi, pari a 19.611 migliaia di Euro, tra i quali si segnalano i lavori relativi: (i) all'ultimazione dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, per 5.476 migliaia di Euro; (ii) alla revisione dei lay out del Centro Commerciale La Torre (Palermo), pari a circa 383 migliaia di Euro; (iii) alla riduzione dell'ipermercato, pari a circa 716 migliaia di Euro, e alla ristrutturazione della galleria per un importo pari a circa 2.944 migliaia di Euro, presso il Centro Commerciale "Le Porte di Napoli"; (iv) ai lavori di ammodernamento che hanno interessato il Centro Commerciale di Lugo per un importo pari a circa 1.158 migliaia di Euro; (v) al lotto 1 relativo al restyling della galleria Centro Sarca, oltre a lavori di fit out per complessivi 615 migliaia di euro. In Romania sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria quali il rifacimento di una facciata a Piatra Neamt, oltre a lavori di revisione dei lay out, creazione nuova GLA e lavori di fit out finalizzati all'inserimento di nuove ancore per circa 4.934 migliaia di Euro;
- ai decrementi per Euro 46.801 migliaia principalmente riferiti alla vendita della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr che ha comportato un decremento per complessivi 46.700 migliaia di Euro, con conseguente riclassifica alla voce Avviamento del ramo d'azienda, pari a 1.300 migliaia di Euro;
- alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso relativa, (i) per circa 14.445 migliaia di Euro, all'apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, (ii) per circa 348 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre, (iii) per circa 1.302 migliaia di Euro ai lavori di restyling (Lotto 1) del Centro Commerciale Centro Sarca (iv) per circa 10 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale Esp, (v) per circa 1.957 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso alcuni centri commerciali rumeni, oltre alla riclassifica, per circa 25.300 migliaia di Euro della "Piastra commerciale Mazzini";
- alla riclassifica del ramo d'azienda e degli impianti, rispettivamente pari a circa 65 migliaia di Euro e a circa 389 migliaia di Euro, attinenti alla galleria del Centro Commerciale "Città delle Stelle" di Ascoli Piceno, conseguente all'acquisizione del Centro Commerciale;
- all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014, che ha determinato svalutazioni in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 22.880 migliaia di Euro.

Attività non correnti destinate alla vendita

A seguito della stipula, avvenuta in data 15 gennaio 2015 di un accordo preliminare, soggetto a condizione sospensiva, per la cessione di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, l'immobile è stato riclassificato dalla voce Investimenti immobiliari alla voce Attività non correnti destinate alla vendita e iscritto al valore equo, pari a 28.600 migliaia di Euro.

Per la determinazione del valore al *fair value* e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo e alle perizie redatte da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, inserite nel fascicolo di bilancio.

Gerarchia del *fair value*

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

- gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per atti-

ività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;

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

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

Si riportano gli investimenti immobiliari del Gruppo IGD valutati al *fair value*.

FAIR VALUE MEASUREMENTS 31 DICEMBRE 2014	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			970.444
City Center ⁽¹⁾			56.500
Ipermercati e supermercati			602.184
Porzioni di proprietà residuale			6.455
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIA			1.635.583
Investimenti immobiliari Romania:			
Gallerie Commerciali			171.900
PLJESTI - Junior Office Building			3.400
TOTALE ROMANIA			175.300
Investimenti immobiliari Gruppo IGD			1.810.883
TOTALE INIZIATIVE DI SVILUPPO			
Progetto Porta a Mare			50.700
Progetto Porta a Mare ⁽²⁾			14.630
TOTALE IMMOBILE PER TRADING			14.630
TOTALE INVESTIMENTI IMMOBILIARI GRUPPO IGD VALUTATI AL FAIR VALUE			1.876.213

Note

⁽¹⁾ Il dato comprende le Attività non correnti destinate alla vendita.

⁽²⁾ Trattasi di un progetto, relativo ad un comparto retail del progetto Porta a Mare, iscritto nelle immobilizzazioni in corso e valutato al *fair value*.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia degli esperti indipendenti, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

Analisi della sensitivity al 31.12.2014

Per gli immobili iscritti in bilancio al *fair value* le valutazioni sono considerate, come detto, al livello 3 della gerarchia del fair value. Di seguito vengono riportate le informazioni quantitative sugli shock agli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi (tasso di attualizzazione e Gross cap out). Gli importi riflettono l'incremento o il decremento del valore del portafoglio immobiliare distinto per Asset class.

ASSET CLASS €'000	IPERMERCATI E SUPERMERCATI	GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK	CITY CENTER	INVESTIMENTI IMMOBILIARI ROMANIA
Valore di mercato al 31/12/2014 +0,5 tasso attualizzazione	-23.231	-41.990	-2.100	-6.100
Valore di mercato al 31/12/2014 -0,5 tasso di attualizzazione	24.211	44.471	2.200	6.400
Valore di mercato al 31/12/2014 +0,5 Gross cap out	-23.731	-36.537	-2.800	-6.000
Valore di mercato al 31/12/2014 -0,5 Gross cap out	27.900	43.009	3.500	6.100
Valore di mercato al 31/12/2014 + 0,5 tasso att. +0,5 Gross cap out	-45.335	-76.249	-4.800	-11.700
Valore di mercato al 31/12/2014 - 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	53.918	90.291	5.800	13.400
Valore di mercato al 31/12/2014 + 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	3.281	-1.653	1.200	300
Valore di mercato al 31/12/2014 - 0,5 tasso att +0,5 Gross cap out	-766	5.703	-800	200

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

IMPIANTI E MACCHINARI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	3.189	268	0	0	0	0	3.457
Fondo ammortamento	(1.918)	0	0	(339)	0	0	(2.257)
Valore netto contabile	1.271	268	0	(339)	0	0	1.200

IMPIANTI E MACCHINARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	3.457	0	0	0	(556)	0	2.901
Fondo ammortamento	(2.257)	0	0	(338)	167	0	(2.428)
Valore netto contabile	1.200	0	0	(338)	(389)	0	473

ATTREZZATURE 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	4.269	134	(59)	0	3	(2)	4.345
Fondo ammortamento	(2.090)	0	36	(508)	0	2	(2.560)
Valore netto contabile	2.179	134	(23)	(508)	3	0	1.785

ATTREZZATURE 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	4.345	877	0	0	0	0	5.222
Fondo ammortamento	(2.560)	(22)	0	(542)	0	0	(3.124)
Valore netto contabile	1.785	855	0	(542)	0	0	2.098

MIGLIORIE SU BENI DI TERZI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2013
Valore netto contabile	1.317	391	0	(205)	0	0	1.503

MIGLIORIE SU BENI DI TERZI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	VARIAZIONE PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Valore netto contabile	1.503	171	0	(256)	96	0	1.514

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 per 877 migliaia di Euro. Si precisa che le "Migliorie su beni di terzi" sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della

durata dei contratti di locazione passiva. La variazione, al netto dei relativi ammortamenti, è dovuta principalmente ai lavori di adattamento locali sul centro non di proprietà "Centro Nova" ai fini della valorizzazione dell'immobile, con l'obiettivo di migliorare il grado di occupancy, oltre ad investimenti in attrezzature in Romania.

Nota 17) Immobilizzazioni in corso

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/RIPRISTINI	INTERESSI CAPITALIZZATI	VARIAZIONI PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2013
Immobilizzazioni in corso	76.376	18.288	(578)	(210)	6.035	350	(12)	100.249

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/RIPRISTINI	VARIAZIONI DI FAIR VALUE	INTERESSI CAPITALIZZATI	VARIAZIONI PER TRADUZIONE IN VALUTA FUNZIONALE	SALDO AL 31/12/2014
Immobilizzazioni in corso	100.249	22.291	(37)	(43.458)	91	2.185	840	18	82.179

Gli incrementi della voce Immobilizzazioni in corso sono dovuti principalmente:

- all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, del progetto Porta a Mare di Livorno per un importo pari a circa 929 migliaia di Euro; l'adeguamento al *Fair value* al 31 dicembre è stato pari a +36 migliaia di Euro relativamente al sub ambito Officine mentre i sub ambiti contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di svalutazioni per un importo pari a -185 migliaia di Euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi alla realizzazione dei fabbricati del futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 11.881 migliaia di Euro; l'adeguamento al *Fair value* al 31 dicembre è stato pari a +919 migliaia di Euro (per 398 migliaia di Euro relativi a ripristini di precedenti svalutazioni e per 521 migliaia di Euro a variazioni di *fair value*);
- agli oneri di urbanizzazione conseguenti alla sottoscrizione della

Convenzione Urbanistica e ai costi accessori relativi al progetto di ampliamento di ESP per un importo pari a circa 455 migliaia di Euro, oltre a interessi capitalizzati per 840 migliaia di Euro; la capitalizzazione degli interessi è avvenuta senza attribuire un valore superiore rispetto al suo valore equo e l'adeguamento al *Fair value* al 31 dicembre è stato pari a +1.628 migliaia di Euro;

- ai lavori di restyling dell'interno della galleria Centro Sarca (lotto 2) per un importo pari a circa 3.410 migliaia di Euro;
- ai lavori di restyling e fit out relativi al Centro Commerciale Borgo per un importo pari a circa 1.109 migliaia di Euro;
- ai lavori di manutenzione straordinaria, non ultimati, presso alcuni centri commerciali rumeni per un valore pari a circa 226 migliaia di Euro;
- all'avanzamento del progetto in corso relativo all'ampliamento Portogrande per 118 migliaia di Euro. Il progetto, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valo-

re equo espresso dalle perizie, è stato oggetto di svalutazione per un importo pari a circa -122 migliaia di Euro.

La voce "riclassifiche" fa riferimento ai lavori ultimati, e quindi riclassificati nella voce "investimenti immobiliari", relativi: (i) per circa 14.445 migliaia di Euro, all'apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, (ii) per circa 348 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre, (iii) per circa 1.302 migliaia di Euro ai lavori di restyling (Lotto 1) del Centro Commerciale Centro Sarca (iv) per circa 10 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale Esp, (v) per circa 1.957 migliaia di Euro ai lavori ultimati presso alcuni centri commerciali rumeni, oltre alla riclassifica, per circa 25.300 migliaia di Euro della "Piastra commerciale Mazzini"; (vi) per circa 96 migliaia di Euro a lavori per migliorie su beni di terzi relativi al Centro Nova.

Si rimanda al paragrafo 2.5 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

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

Nell'esercizio 2014, e conseguentemente anche per l'esercizio 2013 al fine di una migliore comparabilità, in applicazione dello IAS 12, par. 74, sono state compensate le attività per imposte anticipate con le passività per imposte differite in quanto: (i) le entità

del Gruppo hanno il diritto di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti e (ii) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale. Per tale motivo le Attività per imposte

anticipate nette riflettono le Attività e le Passività differite relative alle società italiane, mentre le Passività per imposte differite espone in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria accolgono la fiscalità differita della società controllata rumena.

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE NETTE	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Attività per imposte anticipate	17.148	27.774	(10.626)
Passività per imposte differite passive	(7.426)	(21.330)	13.904
Totale Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite nette	9.722	6.444	3.278

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Effetto su operazioni sul capitale	118	6	112
Fondi tassati	178	179	(1)
Effetto su accantonamento salario variabile	89	81	8
Effetto ias 40	0	15.054	(15.054)
Effetto maggior valore fiscale terreni	0	753	(753)
Effetto operazioni irs	11.467	8.396	3.071
Effetto su svalutazioni progetti in corso e terreni	2.360	1.792	568
Effetto su svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	231	193	38
Effetto perdita consolidato fiscale	1.785	1.299	486
Altri effetti	22	21	1
Effetto ACE riportabile	898	0	898
Totale attività per imposte anticipate	17.148	27.774	(10.626)

Le imposte anticipate si riferiscono a:

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

La variazione dell'esercizio è principalmente riferita:

- all'iscrizione della fiscalità anticipata

relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) per un importo pari a 3.071 migliaia di Euro dovuto all'incremento del *fair value* negativo dei contratti Irs in essere;

- allo stanziamento di imposte anticipate relative alla svalutazione delle Rimanenze del progetto Porta a Mare per un importo pari a circa 784 migliaia di Euro;
- al riversamento a conto economico, a seguito dell'applicazione del Decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari e dei proget-

ti in corso per un valore pari a Euro 16.024 migliaia.

Si segnala, infine, l'incremento dei crediti per imposte anticipate stanziati a fronte del conseguimento 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 evidenziate sia nel presente sia nei precedenti esercizi.

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Effetto imposte sul <i>fair value</i> degli immobili	7.190	20.295	(13.105)
Effetto operazioni irs	0	102	(102)
Effetto su rivalutazioni progetti in corso e terreni	0	632	(632)
Effetto imposte su bond	28	12	16
Altri effetti	208	289	(81)
Totale passività per imposte differite	7.426	21.330	(13.904)

Il decremento nelle passività per imposte differite è dovuto prevalentemente al riversamento a conto economico, a

seguito dell'applicazione del Decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, della fiscalità differita sugli adegua-

menti del valore equo degli investimenti immobiliari per un valore pari a 14.136 migliaia di Euro.

Nella voce passività per imposte differite, esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanzia-

ria, residuano le imposte per adeguamento al *fair value* degli immobili della società rumena WinMagazin.

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Effetto imposte sul fair value degli immobili Romania	24.730	23.502	1.228
Totale passività per imposte differite	24.730	23.502	1.228

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	0	1.908	(1.908)
Verso altri	23	24	(1)
Depositi cauzionali	48	55	(7)
Totale	75	1.992	(1.917)

La variazione della voce 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 sino al 24 ottobre 2014 e per la relativa estinzione, correlata all'acquisto della galleria.

Nota 20) Partecipazioni

PARTECIPAZIONI	31/12/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2014
Partecipazioni in società controllate					
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	0	7			7
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Partecipazioni in società collegate					
Rgd Ferrara 2013 Srl	50				50
Consorzio Millennium Center	4				4
Virtus College Srl	5	5			10
Partecipazioni in altre imprese					
Iniziativa Bologna Nord	72				72
Consorzio business park	15				15
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	100	87			187
Altre minori	7				7
Totale	309	99	0	0	408

L'incremento nelle partecipazioni in società controllate è dovuto alla costituzione del Consorzio Proprietari Fonti del Corallo, controllato al 68%. Nel corso dell'esercizio sono state acquisite ulteriori quote della società collegata Virtus College srl e, di con-

seguenza, la quota di partecipazione ammonta al 48,75% del capitale sociale. Inoltre, nell'esercizio sono stati effettuati versamenti in conto capitale alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna per 87 migliaia di Euro.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Attività finanziarie non correnti	1.128	850	278

La voce contiene le quote non correnti dei finanziamenti infruttiferi concessi a IBN, per un importo pari a circa 533 migliaia di Euro, al netto della svalutazione eseguita nell'esercizio pari a 140 migliaia di Euro, e a Virtus College Srl, per un importo pari a circa 495 migliaia di Euro. Inoltre, nel corso dell'eserci-

zio, è stato concesso alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna un finanziamento fruttifero per 100 migliaia di Euro, scadenza 5 anni e cedola di interessi annuale calcolata al tasso fisso del 2,5%. Si rimanda alla nota 42 per maggiori informazioni.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

RIMANENZE PER LAVORI IN CORSO E ACCONTI	31/12/13	INCREMENTI	DECREMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/14
Progetto Porta a Mare	72.881	160	(1.303)	(2.497)	69.241
Acconti	128	3	(17)		114
Totale lavori in corso	73.009	163	(1.320)	(2.497)	69.355

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 per 160 migliaia di Euro, mentre il decremento pari a 1.303 migliaia di

Euro si riferisce al costo del venduto di 5 appartamenti, 3 box e 1 posto auto rogitati nel 2014.

La svalutazione, pari a 2.497 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 31 dicembre 2014.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	29.709	29.688	21
Fondo svalutazione crediti	(15.673)	(15.045)	(628)
Totale	14.036	14.643	(607)

I crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti risultano in linea rispetto al 31 dicembre 2013. Il fondo svalutazione crediti riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie e risulta in incremento di 629 migliaia di Euro rispetto all'esercizio

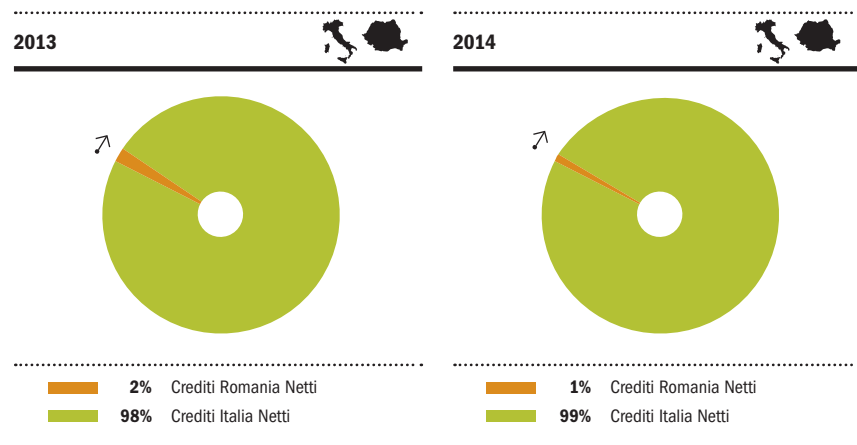
precedente per le motivazioni indicate nella nota 7) del conto economico.

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

MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	31/12/2013	EFFETTO TRADUZIONE	UTILIZZI	SVALUTAZIONE / (UTILIZZI) INTERESSI DI MORA	ACCANTONAMENTI	31/12/2014
Fondo Svalutazione crediti	15.045	0	(918)	13	1.533	15.673

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

CREDITI PER AREA GEOGRAFICA	2013	2014
Crediti Italia	27.429	27.732
Fondo svalutazione Crediti	(13.132)	(13.787)
Crediti Italia Netti	14.297	13.945
Crediti Romania	2.259	1.977
Fondo svalutazione Crediti	(1.913)	(1.886)
Crediti Romania Netti	346	91



Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Crediti vs controllante	34	48	(14)
Totale controllante	34	48	(14)
Crediti vs collegate	397	148	249
Totale collegate	397	148	249
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	1	1	0
Consorzio C.C. i Bricchi	0	1	(1)
Adriatica Luce e Gas	26	0	26
Vignale Comunicazioni srl	112	145	(33)
Unicoop Tirreno scarl	327	41	286
Librerie Coop spa	27	34	(7)
Robintur spa	1	1	0
Consorzio La Torre	172	196	(24)
Consorzio Crema	53	31	22
Consorzio Porta a Mare	72	0	72
Consorzio Katanè	237	238	(1)
Consorzio Lame	1	1	0
Consorzio Coné	0	1	(1)
Consorzio Sarca	70	1	69
Altre parti correlate	1.099	691	408
Totale parti correlate	1.530	887	643

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40.

Nota 25) Altre attività correnti

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.954	2.147	(193)
Erario c/ires	342	368	(26)
Erario c/irap	85	103	(18)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	6	6	0
Ratei e risconti	474	443	31
Costi sospesi	199	87	112
Altri	563	515	48
Totale altre attività correnti	3.623	3.669	(46)

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto del credito Iva maturato al 31 dicembre 2014, parzialmente compensato dall'incremento dei costi sostenuti per nuovi

progetti la cui conclusione è prevista nei prossimi esercizi. Le variazioni dei crediti verso l'Erario per Ires e Irap sono riconducibili alle imposte di competenza dell'esercizio al netto degli acconti versati.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Altre attività finanziarie	0	20	(20)
Totale vs terzi	0	20	(20)
Verso altre parti correlate	151	353	(202)
Totale vs parti correlate	151	353	(202)

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono al finanziamento oneroso, con scadenza entro il 31 dicembre 2014, concesso alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo

pari a circa 150 migliaia di Euro, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base, capitalizzati annualmente e liquidati a scadenza.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	15.152	8.330	6.822
Cassa	90	116	(26)
Totale disponibilità liquide	15.242	8.446	6.796

La liquidità presente al 31 dicembre 2014 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente. Nell'ambito degli accordi di garan-

zia relativi al finanziamento ottenuto da BNP Paribas, succursale Italia, si segnalano conti correnti vincolati per un importo pari a circa 6.022 migliaia di Euro.

Nota 28) Patrimonio Netto

PATRIMONIO NETTO	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Capitale sociale	549.760	325.052	224.708
Riserva sovrapprezzo azioni	147.730	147.730	(0)
Totale Altre riserve	231.818	246.916	(15.098)
Riserva legale	12.348	11.459	889
Riserva da conversione euro	23	23	(0)
Riserva avanzi da fusione	13.736	13.736	0
Riserva azioni proprie	(10.178)	(11.276)	1.098
Riserva di Cash Flow Hedge	(25.035)	(15.793)	(9.242)
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(5.193)	(6.074)	881
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806	29.806	(0)
Riserva costi aumento capitale sociale	(5.484)	(988)	(4.496)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(153)	29	(182)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	(88)	12	(100)
Riserva <i>Fair Value</i>	226.297	230.273	(3.976)
Riserva di traduzione	(4.261)	(4.291)	30
Totale utili del gruppo	20.921	33.152	(12.231)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	13.619	28.154	(14.535)
Utile (Perdita) del periodo del gruppo	7.302	4.998	2.304
Patrimonio netto del Gruppo	950.229	752.850	197.379
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.842	11.676	(834)
Utile (Perdita) di terzi	(253)	(834)	581
Patrimonio netto di terzi	10.589	10.842	(253)
Patrimonio netto consolidato	960.818	763.692	197.126

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato al paragrafo 4.4.

Il Capitale sociale e le riserve si sono movimentate principalmente per effetto:

- degli aumenti del capitale sociale della capogruppo, rispettivamente pari a 14.054 migliaia di Euro, deliberato dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in data 15 aprile 2014, e 199.678 migliaia di Euro, concluso nel mese di ottobre 2014;
- della chiusura della riserva negativa pari ad euro 10.976 migliaia di Euro corrispondente al valore nominale delle azioni proprie vendute e all'imputazione alla Riserva azioni proprie, pari a 1.098 migliaia di Euro, della differenza tra quanto incassato e il valore nominale delle azioni stesse;
- dall'adeguamento delle riserve CFH relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow Hedge, pari a -9.242 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a +881 migliaia di Euro per le società controllate;
- dal decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori agli aumenti di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, e alla vendita delle azioni proprie pari a 4.496 migliaia di Euro;
- dalla 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 +30 migliaia di Euro;
- dell'iscrizione delle perdite attuariali relative all'applicazione dello IAS 19 sul TFR per circa complessivi -282 migliaia di Euro;
- della distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2013 pari a 22.620 migliaia di Euro;
- dell'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 7.302 migliaia di Euro e della perdita di competenza dei terzi per circa 253 migliaia di Euro.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende principalmente la quota non corrente dei finanziamenti, dei prestiti obbligazionari e del debito relativo all'acquisto di un ramo d'azienda.

PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	DURATA	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Debiti per Mutui		553.293	653.368	(100.075)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	11.371	13.208	(1.837)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	82.507	94.546	(12.039)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	8.478	9.358	(880)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	55.454	60.120	(4.666)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	8.811	9.343	(532)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	74.320	77.324	(3.004)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	22.888	24.121	(1.233)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	22.249	0	22.249
11 MedioCreval Catania IGD		0	13.026	(13.026)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	12.539	40.699	(28.160)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	27.161	28.977	(1.816)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	19.878	21.382	(1.504)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	36.083	38.703	(2.620)
16 CentroBanca Cone (Iper)	30/06/2011 - 30/06/2016	12.369	13.149	(780)
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)		0	10.628	(10.628)
02 CentroBanca Porta Medicea	24/06/2013 - 15/06/2015	0	10.959	(10.959)
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026	8.285	9.914	(1.629)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	19.957	39.936	(19.979)
20 Intesa ipotecario		0	1.011	(1.011)
22 Emilbanca		0	5.989	(5.989)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	130.943	130.975	(32)
Bond 122,90ML	07/05/2013 - 07/05/2017	120.961	120.199	762
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	21.860	21.804	56
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	148.360	0	148.360
Debiti verso altri finanziatori		5.992	7.035	(1.043)
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		1.125	1.875	(750)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.867	5.160	(293)
Totale passività finanziarie vs terzi		850.466	802.406	48.060
Coop finanziamento Le Maioliche		0	15.000	(15.000)
Totale passività finanziarie vs parti correlate		0	15.000	(15.000)

I debiti per mutui sono garantiti da ipoteche iscritte sugli immobili posti a garanzia dei finanziamenti stessi.

A seguito della positiva conclusione delle operazioni di aumento del capitale sociale, la società ha provveduto ad utilizzare parte delle nuove risorse entrate nella propria disponibilità al fine di ristrutturare la propria posizione debitoria. Ciò ha determinato:

- l'estinzione anticipata dei finanziamenti Mediocredito Rizzoli e MedioCreval Catania avvenute nel mese di novembre 2014;
- l'estinzione anticipata del finanziamento Emilbanca avvenuta nel mese di agosto 2014;
- il rimborso parziale del finanziamento Mediocredito Faenza avvenuta nel mese di novembre 2014;
- l'estinzione della apertura di credito stipulata con Intesa San Paolo nell'esercizio 2012;
- il rimborso integrale del finanziamento erogato da Coop Adriatica.

Le altre movimentazioni che hanno riguardato i mutui ipotecari sono da ricondursi alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza entro i prossimi 12 mesi, tra cui 10.959 migliaia di Euro relativi al finanziamento Centrobanca, in scadenza in data 15 giugno 2015. Con specifico riferimento al mutuo stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto si segnala che in data 28 marzo 2014 è stato sottoscritto un atto aggiuntivo al contratto di mutuo fondiario per il prolungamento del termine di scadenza al 1 novembre 2024 che ha

comportato la riclassifica tra le passività finanziarie non correnti della quota capitale in scadenza oltre il 2015. Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari, si segnala che in data 10 aprile il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'emissione di obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000, la cui emissione è avvenuta in data 7 maggio 2014. Le obbligazioni danno diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 3,875% da corrisponderci annualmente in via posticipata il 7 gennaio di ciascun anno. Le obbligazioni sono quotate sul mercato regolamentato dell'*Irish Stock Exchange*. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 31 dicembre 2014 è pari al 1,39%.

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 31 dicembre 2014 tutti i covenants risultano rispettati.

RIFERIMENTO IMMOBILE	PROPRIETARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICATORE I)	CALCOLO INDICATORE II)	CALCOLO INDICATORE III)	CALCOLO INDICATORE IV)
04 BNL Rimini IGD		Contratto di Finanziamento	06/09/06	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln€; balloon finale di 10mln€	0,71			
MALATESTA - Rimini	IGD SIIQ S.p.A.	BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/10/16	Situazione finanziaria IGD SIIQ S.p.A.: 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				
05 BreBanca IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	23/11/06	Ammortamento quota capitale crescente				
MONDOVICINO (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Regionale Europea	10/01/23					
01 Unipol Larice		Contratto di Mutuo Fondiario	10/04/07	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3mln€; balloon finale di 40,7mln€				
SARCA (Galleria + Iper)	IGD Management s.r.l.	Unipol Merchant	06/04/27	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	1,03			
06 Unipol Lungosavio IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln€				
LUNGO SAVIO - Cesena	IGD SIIQ S.p.A.	Unipol Merchant	31/12/23					
07 Carige Nikefin Asti		Contratto di Mutuo Ipotecario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln€				
I BRICCHI - Isola D'Asti (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Carige	31/03/24					
08 Carisbo Guidonia IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln€; balloon finale di 24mln€				
TIBURTINO - Guidonia (Galleria + Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/24	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	1,03			
09 Interbanca IGD		Contratto di Finanziamento	25/09/06	Ammortamento quota capitale crescente				
Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Senigallia, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pescara (Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Afragola (Gall + Iper) - PORTOGRANDE (iper+gall), palazzina uffici PORTOGRANDE, Iper LEONARDO	IGD SIIQ S.p.A.	GE Capital	05/10/21	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	1,03			
10 Mediocredito Faenza IGD		Contratto di Finanziamento	05/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,94mln€				
LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Mediocredito banca SPA	30/06/29	Bilancio IGD SIIQ S.p.A.: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,74			
02 CentroBanca Porta Medicea		Contratto di Finanziamento	01/02/10	Nessuna quota capitale in ammortamento; unico balloon finale di 11mln€				
Immobile Palazzo Orlando e Piazza Mazzini	Porta Medicea	CentroBanca	15/06/15					

segue

segue

RIFERIMENTO PRODOTTO IMMOBILE	PROPRIETARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICATORE I)	CALCOLO INDICATORE II)	CALCOLO INDICATORE III)	CALCOLO INDICATORE IV)
14 MPS Palermo		Contratto di Mutuo	21/12/10	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln€				
Palermo (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Monte dei Paschi di Siena	30/11/25	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	1,03	49,92%		
15 CentroBanca Conè Gall		Contratto di Finanziamento	22/12/10	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln€; balloon finale di 10,56mln€				
CONÈ (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	CentroBanca	31/12/25	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	1,03			
13 CR Veneto Mondovì		Contratto di Mutuo	08/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln€; balloon finale di 8,55mln€				
MONDOVICINO (Retail Park)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio del Veneto	01/11/24	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	1,03			
16 CentroBanca Conè Iper		Contratto di Finanziamento	30/06/11	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8mln€; balloon finale di 12,4mln€				
CONÈ (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	CentroBanca	30/06/16	Bilancio Consolidato: i) rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su PN non superiore a 2 ii) Valore Loan to Value Immobile finanziato non superiore al 66,40%	1,03	56,44%		
17 Carige Palermo IGD		Contratto di Mutuo	12/07/11	Ammortamento quota capitale crescente				
PALERMO (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Carige	30/06/27					
03 BPV Porta Medicea		Contratto di Mutuo Fondiario	02/08/11	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8mln€				
PORTA MEDICEA	Porta Medicea	Banca Popolare di Verona	25/07/26	Bilancio Porta medicea s.r.l.: i) a mantenere il rapporto tra NET DEBT ed EQUITY $\leq 1,0$ ii) equity ≥ 55 mln€	0,40	€55.953.136		
18 CC Ipotecario - Tiraggi		Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	20/12/11	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mln€ annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza				
1° GRADO CREMA, 1° GRADO LE FONTI DEL CORALLO (IPER)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio di Firenze	19/12/16	Situazione finanziaria Gruppo IGD: i) il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN dovrà essere inferiore o uguale a 1,6 fino alla scadenza; ii) rapporto EBITDA/oneri finanziari superiore ad 1,5; iii) rapporto Pfn/mkt Value inferiore o uguale a 0,65.	1,03	1,76	50,53%	50,53%
23 Bnp Paribas		Contratto di Finanziamento	03/12/13	Bullet				
CC CASILINO - IPER LAME - GALLERIA CATANIA - CC ESP- CC BORGIO	IGD Property SIIQ S.p.A.	Bnp Paribas	26/11/18	A Partire dal Bilancio 2014 i) Rapporto Ltv inferiore al 45%; ii) Interest Cover Ratio superiore al 190%	40,02%	279%		

segue

segue

RIFERIMENTO IMMOBILE	PRODOTTO	PROPRIETARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICATORE I)	CALCOLO INDICATORE II)	CALCOLO INDICATORE III)	CALCOLO INDICATORE IV)
24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	IGD SIIQ SpA		Prestito obbligazionario Payng Agent - Bnp paribas	07/05/14 07/01/19	Bullet i) Rapporto Ltv inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90.	48,28%	2,05	32,31%	1,89
25 Notes 4,335% - Due 07/05/2017	IGD SIIQ SpA		Prestito obbligazionario Payng Agent - Bnp paribas	07/05/13 07/05/17	Bullet				

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 31 dicembre 2014 e la maturity media dei medesimi:

PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	VALORE CONTABILE ASSET	DEBITO FINANZIARIO DIRETTO	FORMA TECNICA	MATURITY MEDIA
Investimenti immobiliari	1.782.283	505.107	Mutui e finanziamenti bullet	7,85

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	SALDO AL 31/12/12	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2013
TFR	1.191	(41)	(48)	263	38	1.403

TFR	SALDO AL 31/12/13	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2014
TFR	1.403	283	(58)	236	46	1.910

IPOTESI DEMOGRAFICHE	PERSONALE DIPENDENTE	IPOTESI FINANZIARIE	ANNO 2014
Probabilità di decesso	RG 48		0,60% 2015 1,20% 2016
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso	Incremento del costo della vita	1,50% 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria	Tasso di attualizzazione	1,86%
Probabilità di dimissioni	2%	Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Operai 1,0%
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%	Incremento TFR	1,95% 2015 2,40% 2016 2,625% 2017 e 2018 3,0% dal 2019 in poi

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

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

Informazioni aggiuntive

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;
- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste dal piano.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEI PRINCIPALI PARAMETRI VALUTATIVI SUI DATI AL 31 DICEMBRE 2014

VARIAZIONI DELLE IPOTESI	VALORE DEL FONDO TFR €/000
Tasso di inflazione +0,25%	1.962,09
Tasso di inflazione -0,25%	1.848,39
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.833,75
Tasso di attualizzazione -0,25%	1.978,41
Tasso di turnover +1%	1.873,62
Tasso di turnover -1%	1.939,58

€/000

Service Cost 2015	314,31
-------------------	--------

anni

Duration del piano	21
--------------------	----

€/000

Erogazioni previste nel 1° anno	79,75
Erogazioni previste nel 2° anno	63,11
Erogazioni previste nel 3° anno	144,05
Erogazioni previste nel 4° anno	75,88
Erogazioni previste nel 5° anno	83,83

Nota 31) Fondi per rischi e oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI FUTURI	31/12/2013	UTILIZZI	ACCANTONAMENTI	31/12/2014
F.do imposte e tasse	594	-81	125	638
F.do salario variabile	745	-745	719	719
F.do rischi ed oneri diversi	386		84	470
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	84	-84		0
TOTALE	1.809	-910	928	1.827

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di (i) accertamenti fiscali per i quali IGD SIIQ S.p.A. ha presentato ricorso in Cassazione, in relazione al quale si è proceduto all'utilizzo di circa Euro 81 migliaia relativo alla liquidazione del restante terzo di imposte e sanzioni che sono state versate il 24 ottobre 2014 (si rimanda alla nota 46 Contenzioso fiscale per maggiori informazioni); (ii) e a con-

tenziosi IMU/ICI. Gli incrementi sono relativi all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibili esiti dei contenziosi IMU/ICI in essere, sorti a seguito di avvisi di accertamento notificati dall'Agenzia del Territorio in data 22 marzo 2012, 27 ottobre 2011, 3 novembre 2011 e 18 aprile 2013, e aventi ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a due centri commerciali. IGD SIIQ S.p.A. ha

depositato ricorsi presso le competenti Commissioni Tributarie Provinciali, a seguito dei quali sono state emesse sentenze sfavorevoli; successivamente sono stati presentati appelli presso le competenti Commissioni Tributarie Regionali, per le quali si è in attesa di fissazione delle udienze.

Tenuto conto che in caso di soccombenza l'Emittente potrebbe sopportare un addebito per gli anni di riferimento dell'imposta comunale pari a circa

Euro 1.000.000 per maggiori imposte (al netto di sanzioni e interessi non notificati negli accertamenti), si è provveduto ad allocare un fondo pari a circa il 50% del suddetto importo.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2015 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2014. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2014.

F.do rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni conten-

ziosi in essere con terzi quali, a titolo meramente esemplificativo, procedimenti per responsabilità contrattuale derivanti da contratti stipulati con i singoli operatori e opposizioni a decreti ingiuntivi.

Fondo oneri slittamento apertura Centro Commerciale Guidonia

Il fondo accoglieva 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. La posticipazione dell'apertura del Centro Commerciale di Guidonia (originariamente prevista per il dicembre 2008),

legata a molteplici concause quali lo stato di calamità naturale dichiarato dal Comune di Guidonia e i ritardi registrati nell'ottenimento della documentazione relativa all'agibilità, avevano esposto IGD SIIQ S.p.A. a pretese risarcitorie da parte degli operatori commerciali ai quali erano stati affittati gli spazi della Galleria. Il rischio di passività connesso a tali contenziosi è stato successivamente ridotto in ragione dell'avvenuto raggiungimento di accordi transattivi con la maggior parte degli operatori interessati e, al 31 dicembre 2014, tale rischio si è ritenuto inesistente e si è proceduto al completo utilizzo del fondo, per un importo pari ad Euro 84 migliaia.

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Ricavi sospesi	6.233	7.266	(1.033)
Debiti per imposta sostitutiva	230	0	230
Altre passività	347	297	50
Totale	6.810	7.563	(753)

La Voce accoglie prevalentemente gli impegni verso il Comune di Livorno, relativi alle opere di urbanizzazione secondaria aggiuntiva come previsto in Convenzione, per 3.816 migliaia di Euro e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per 3.450 migliaia di Euro. Ad oggi, sono stati eseguiti lavori relativi al Lungo canale e

a Piazza Orlando (attribuiti esclusivamente al sub ambito Mazzini). Tali opere, già ultimate, saranno oggetto di cessione al Comune con apposito verbale di consegna entro i primi mesi del 2015.

Il decremento, pari ad Euro 1.033 migliaia è dovuto al riversamento a conto economico in compensazione

dei costi di realizzazione di tali opere. Si segnala, inoltre, la riclassifica in tale Voce della quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'ipermercato Centro Lame.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso controllante	11.074	9.322	1.752
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	11.074	9.322	1.752
Verso parti correlate	2.418	3.590	(1.172)
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	0	1.152	(1.152)
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	1.939	2.413	(474)
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25	25	0
Depositi cauzionali Campania Distribuzione Moderna	454	0	454
TOTALE	13.492	12.912	580

I depositi cauzionali sono relativi alle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono prodotti di interessi a tassi di legge.

L'incremento dei depositi cauzionali verso Coop Adriatica è dovuto all'acquisizione degli ipermercati "Città delle Stelle", Lungosavio e Schio, per

i quali sono stati stipulati contratti di locazione, a garanzia dei quali la controllante ha provveduto al versamento di ulteriori depositi cauzionali per un importo complessivo di Euro 1.751 migliaia.

Il decremento dei depositi cauzionali verso Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno è dovuto al pagamento degli

interessi maturati fino al 2013, oltre al rimborso connesso alla riduzione della superficie dell'ipermercato del Centro commerciale Le Porte di Napoli e alla successiva cessione, da parte di Ipercoop Tirreno, del ramo d'azienda del supermercato alla società Campania Distribuzione Moderna, a far data dal 1 agosto 2014.

Nota 33) Passività finanziarie correnti

PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI		DURATA	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	24/12/2014 - 13/01/2015		8.500	0	8.500
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	30/12/2014 - 20/01/2015		1.000	3.500	(2.500)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	07/12/2013 - 07/01/2014		0	20.000	(20.000)
Unicredit - Hot Money	23/12/2013 - 21/02/2014		0	10.006	(10.006)
Carisbo - Hot Money	15/12/2014 - 15/01/2015		7.004	10.007	(3.003)
Cassa di Risparmio del Veneto	23/12/2013 - 24/01/2014		0	20.013	(20.013)
Cassa Risparmio PD RO	11/12/2013 - 11/01/2014		0	10.016	(10.016)
Unipol Banca - Hot Money	18/12/2013 - 20/01/2014		0	12.013	(12.013)
Banca popolare di Verona hot money	23/12/2013 - 24/02/2014		0	12.000	(12.000)
Bnl - Bologna	15/12/2014 - 15/01/2015		5.000	5.000	0
Cassa risp. Firenze hot money	27/06/2014 - 28/07/2014		0	15.010	(15.010)
Cassa risp. Ferrara	23/12/2013 - 23/01/2014		0	5.003	(5.003)
Bnl - Bologna	a revoca		1.500	4.600	(3.100)
Cassa di Risparmio di Cesena c/c	a vista		0	5.006	(5.006)
Banca Regionale Europea c/c	a vista		0	6.287	(6.287)
Mps c/c 195923	a vista		5.716	5.209	507
Emilbanca c/c 170056	a vista		1.398	0	1.398
Finanz USD 27,3 ML	23/12/2013-24/02/2014		0	19.852	(19.852)
Finanz USD 13,7 ML	27/12/2013-26/02/2014		0	9.928	(9.928)
Outright su finanz usd 27,3 ML	23/12/2013-24/02/2014		0	189	(189)
Outright su finanz usd 13,7 ML	27/12/2013-26/02/2014		0	90	(90)
Totale debiti verso banche			30.118	173.729	(143.611)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016		1.861	1.869	(8)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023		927	892	35
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023		534	503	31
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021		12.305	11.912	393
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024		4.142	4.149	(7)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027		3.127	3.141	(14)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024		1.243	1.165	78
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024		1.763	25.915	(24.152)
11 MedioCreval Catania IGD			0	1.429	(1.429)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029		933	2.821	(1.888)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025		1.874	1.831	43
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027		1.504	1.471	33
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025		2.640	2.640	0
16 CentroBanca Cone (Iper)	30/06/2011 - 30/06/2016		800	800	0
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)			0	3.747	(3.747)
02 CentroBanca Porta Medicea	24/06/2013 - 15/06/2015		11.002	15	10.987
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026		795	868	(73)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016		20.000	0	20.000
19 Mps ipotecario			0	16.614	(16.614)
22 Emilbanca			0	33	(33)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018		1.258	466	792
Totale debiti per mutui			66.708	82.281	(15.573)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027		293	284	9
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda			750	750	0
Corrispettivo potenziale galleria			2.154	2.154	0
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017		3.474	3.474	0
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017		622	622	0
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019		3.843	0	3.843
Totale debiti verso altri finanziatori			11.136	7.284	3.852
Totale passività finanziarie correnti vs terzi			107.962	263.294	(155.332)
Coop c/c improprio per fido concesso			0	13.606	(13.606)
Coop finanziamento Le Maioliche			188	250	(62)
Totale vs parti correlate			188	13.856	(13.668)
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate			188	13.856	(13.668)

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, la quota corrente della passività assunta per l'acquisizione di un ramo d'azienda presso il Centro Sarca, il corrispettivo potenziale per conguaglio prezzo relativo ad una galleria, e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

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

- alla chiusura di gran parte delle linee di finanziamento a breve termine (hot money) resasi possibile a seguito

delle operazioni straordinarie e finanziarie avvenute nel periodo;

- al rimborso dei finanziamenti a breve termine denominati in dollari statunitensi giunti a scadenza;
- al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere;
- alla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve del mutuo "Cassa di Risparmio del Veneto" a seguito della rinegoziazione delle condizioni contrattuali già commentate in Nota 29;
- alla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve del finanziamento Centrobanca in scadenza entro giugno 2015 e della quota capitale

relativa all'apertura di credito accesa presso Cassa di Risparmio di Firenze in scadenza entro dicembre 2015;

- all'estinzione del finanziamento ipotecario stipulato con MPS relativamente al centro commerciale Darsena;
- alla estinzione anticipata dei finanziamenti Mediocredito Rizzoli e Mediocreval Catania avvenute nel mese di novembre 2014;
- alla estinzione anticipata del finanziamento Emilbanca avvenuta nel mese di agosto 2014; alle quote dei ratei maturati sulle cedole interessi dei prestiti obbligazionari in essere;
- all'azzeramento dell'utilizzo del fido concesso da Coop Adriatica.

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizza-

zione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali per loro natura non rappresentano valori monetari.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 267,5 milioni di Euro ed al 31

dicembre 2014 risultano non utilizzate per 234,02 milioni di Euro.

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

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(15.242)	(8.446)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(151)	(353)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	(20)
LIQUIDITÀ	(15.393)	(8.819)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	188	13.856
Passività finanziarie correnti	33.022	176.633
Quota corrente mutui	66.708	82.281
Passività per leasing finanziari quota corrente	293	284
Prestito obbligazionario quota corrente	7.939	4.096
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	108.150	277.150
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	92.757	268.331
Attività finanziarie non correnti	(1.128)	(850)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	1.125	1.875
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.867	5.160
Passività finanziarie non correnti	553.293	653.368
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	0	15.000
Prestito obbligazionario	291.181	142.003
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	849.338	816.556
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	942.095	1.084.887

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso fornitori	14.512	12.083	2.429

L'incremento dei debiti commerciali è dovuto ai lavori e appalti eseguiti nell'ultimo trimestre relativi in partico-

lare agli investimenti di Centro Borgo, Chioggia e Centro Sarca e Porta a Mare.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso controllante	263	2.262	(1.999)
<i>Verso altre parti correlate:</i>	259	213	46
Consorzio Lame	56	12	44
Consorzio La Torre - PA	71	89	(18)
Consorzio Porta a Mare	55	0	55
Consorzio Katanè	15	82	(67)
Consorzio Proprietari Leonardo	10	24	(14)
Consorzio I Bricchi	32	0	32
Unicoop Tirreno	10	2	8
Consorzio Crema	4	4	0
Consorzio Fonti del Corallo	2	0	2
Librerie Coop	4	0	4
Totale parti correlate	522	2.475	(1.953)

Il decremento dei debiti verso parti correlate è prevalentemente attribuibile al pagamento dell'usufrutto sulla galleria

commerciale del centro Città delle Stelle. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 37) Passività per imposte correnti

PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Irpef /addizionali regionali e comunali	579	597	(18)
Debito per Irap	88	12	76
Debito per Ires	138	181	(43)
Debito per iva	39	70	(31)
Consorzio di bonifica	11	0	11
Altri debiti tributari	22	58	(36)
Debito per imposta sostitutiva	77	383	(306)
Totale passività per imposte correnti	954	1.301	(347)

La variazione delle passività per imposte correnti è principalmente dovuta alla riclassifica della quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'i-

permercato Centro Lame. La voce contiene inoltre i debiti per trattenute Irpef a dipendenti, il debito per imposte correnti delle società non incluse nel consolidato fiscale e i debiti per Irap.

Nota 38) Altre passività correnti

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Previdenziali e assicurativi	361	344	17
Ratei e risconti	640	650	(10)
Assicurativi	8	9	(1)
Verso personale dipendente	769	681	88
Depositi cauzionali	3.285	2.901	384
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	231	289	(58)
Altre passività	610	189	421
Totale altre passività	5.905	5.064	841

L'incremento della voce è dovuto principalmente all'incasso di depositi cauzionali relativi a nuovi contratti sottoscritti in occasione dell'apertura

dell'ampliamento del centro commerciale Abruzzo avvenuta nel mese di aprile 2014. Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Altri debiti	14	14	0
Totale altre passività vs parti correlate	14	14	0

Si rimanda alla nota 40.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2013 tenutasi il 15 aprile 2014, ha

provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,065 € per ognuna delle 348.001.715 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 22.620.112.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

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

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	IMMOBILIZZAZIONI INCREMENTI	IMMOBILIZZAZIONI DECREMENTI
Coop Adriatica scarl	34	0	263	11.074	188	0	76.655	10
Robintur spa	1	0	0	0	0	0	0	0
Viaggia con noi srl	0	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	27	0	4	0	0	0	0	0
Adriatica Luce e Gas	26	0	0	0	0	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	454	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	327	0	24	1.939	0	0	16.025	0
Ipercoop Tirreno Spa	0	0	0	0	0	0	722	0
Vignale Comunicazioni Srl	112	0	0	25	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	2	0	0	0	131	0
Consorzio Conè	0	0	0	0	0	0	17	0
Consorzio Crema	53	0	4	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	0	0	32	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	237	0	15	0	0	0	20	0
Consorzio Lame	1	0	56	0	0	0	64	0
Consorzio Leonardo	1	0	10	0	0	0	18	3
Consorzio La Torre	172	0	71	0	0	0	0	0
Consorzio Porta a Mare	72	0	55	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	70	0	0	0	0	0	0	0
Iniziative Bo Nord	0	533	0	0	0	0	0	0
Coop Sicilia	0	0	0	0	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013	397	151	0	0	0	0	0	0
Virtus college	0	495	0	0	0	0	0	0
Totale	1.530	1.179	536	13.492	188	0	93.652	13
Totale bilancio	88.544	1.279	20.953	20.302	958.616	75	0	0
Totale incremento/ decremento del periodo							137.720	46.962
Incidenza %	1,73%	92,19%	2,56%	66,46%	0,02%	0,00%	68,00%	0,03%

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	23.990	0	1.848	691
Robintur spa	237	0	0	0
Viaggia con noi srl	13	0	0	0
Librerie.Coop spa	669	0	1	0
Adriatica Luce e Gas	17	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	375	0	0	4
Unicoop Tirreno Scarl	5.665	0	35	19
Ipercoop Tirreno Spa	1.416	0	0	2
Vignale Comunicazioni Srl	433	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	0	0
Consorzio Conè	163	0	162	0
Consorzio Crema	101	0	42	0
Consorzio I Bricchi	112	0	520	0
Consorzio Katané	207	0	166	0
Consorzio Lame	178	0	0	0
Consorzio Leonardo	229	0	0	0
Consorzio La Torre	195	0	281	0
Consorzio Porta a Mare	36	0	155	0
Consorzio Sarca	232	0	11	0
Iniziative Bo Nord	0	0	0	0
Coop Sicilia	4.985	0	0	0
Rgd ferrara 2013	534	6	0	0
Virtus college	0	0	0	0
Totale	39.787	6	3.220	716
Totale bilancio	122.406	164	41.078	44.904
Incidenza %	32,50%	3,47%	7,84%	1,59%

Il Gruppo 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., Adriatica Luce e Gas s.r.l.), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno), con Coop Sicilia e Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno). Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Adriatica e società ad essa facente capo

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

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, era pari a circa Euro 24 milioni;
- rapporti commerciali ed economici relativi a locazioni passive/diritti di usufrutto di immobili con destinazione a uso Galleria di proprietà di Coop Adriatica; al 31 dicembre il costo

relativo a tali rapporti era pari a circa Euro 1,5 milioni;

- acquisto di un portafoglio immobiliare composto dal centro commerciale Città delle Stelle e dagli ipermercati di Schio e Lungosavio, per circa 76,7 milioni di Euro.
- fornitura da parte di Coop Adriatica di servizi di elaborazione e inserimento dati ("electronic data processing");
- affidamento di servizi per l'assistenza di cantiere nella realizzazione di ampliamenti o nuove costruzioni;
- assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione;
- rapporti di apertura di credito in conto corrente il cui saldo, al 31 dicembre 2014, risulta pari a zero;
- il finanziamento erogato per il Centro Commerciale "Le Maioliche" di Faenza, pari ad Euro 15 milioni, rimborsato anticipatamente nel corso dell'esercizio 2014.

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 alla fornitura di servizi. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e Viaggia con noi S.r.l. era

rispettivamente pari a circa Euro 237 migliaia ed Euro 13 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali, e alla locazione del terzo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 669 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Adriatica Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 17 migliaia.

Rapporti con Coop Sicilia

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia, società partecipata al 50% da Coop Adriatica, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2014 i corrispettivi delle locazioni erano pari a circa Euro 4,98 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno e società ad essa facente capo

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. Al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione era pari a circa Euro 7,1 milioni;
- lavori di manutenzione straordinaria, relativi prevalentemente alla riduzione dell'iper "Le Porte di Napoli", per circa 722 migliaia di Euro;
- acquisto di un portafoglio immobiliare composto dai supermercati di Cecina e Civita Castellana, per circa 16 milioni di Euro.

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione, società controllata da Unicoop Tirreno, 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 2013 sono stati stipulati sei contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali dei centri "Le Porte di Napoli", "Casilino", "Katanè", "Fonti del Corallo", "Tiburtino" e "La Torre" con decorrenza 1 gennaio 2013

e scadenza 31 dicembre 2014; nel corso del 2012 sono stati stipulati due contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie di Mondovì e Asti con decorrenza 1° gennaio 2012 e scadenza 31 dicembre 2014. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai predetti contratti di locazione di spazi commerciali era pari a circa Euro 0,43 milioni.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con i Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Crema, Consorzio Sarca, Consorzio Katanè, Consorzio Porta a Mare e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio Crema, Consorzio La Torre, Consorzio Porta a Mare e Consorzio Katanè si riferiscono a spese condominiali per locali non locati. Le operazioni poste in essere con il Consorzio proprietari Fonti del Corallo, Consorzio Katanè, Consorzio Lame, Consorzio Conè e Consorzio Proprietari Leonardo si riferiscono a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le operazioni poste in essere con

Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Afragola per 375 migliaia di Euro.

Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord, società partecipata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo, al 31 dicembre 2014, pari a circa Euro 533 migliaia.

Nell'esercizio 2014 è stato concesso un finanziamento infruttifero alla società Virtus College S.r.l. (partecipata da IGD, con una quota pari al 48,75% del capitale sociale) per un importo pari a circa Euro 495 migliaia. Nel corso del 2014 è stato concesso un ulteriore finanziamento infruttifero per un importo pari a circa Euro 116 migliaia.

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013 s.r.l., società costituita il 30 settembre 2013 per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara (detenuta in *joint venture* da IGD e Beni Stabili), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena (al 31 dicembre 2014 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione era pari a circa Euro 534 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 150 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 41) Gestione del rischio finanziario

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 pari a ca. l'86% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. La Direzione Finanziaria svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio. Si rimanda alla successiva nota 42) per le informazioni quantitative sui derivati.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.

La Direzione Finanziaria monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale

trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. 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 imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato.

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tali rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso scaden-

ziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbe produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta Euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.

Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria.

Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

Gestione del capitale

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

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2013 tale rapporto era pari all'1,38x, mentre al 31 dicembre 2014 il rapporto è pari allo 0,95x;
2. il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2014 tale rapporto è pari al 48,28%, rispetto al 57,36% del 31 dicembre 2013.

Nota 42) Strumenti derivati

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di strumenti finanziari 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 o 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 deter-

minato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del *fair value* coerente con il livello 2 della gerarchia dei *fair value* definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

FAIR VALUE - GERARCHIA	31/12/14	31/12/13	VARIAZIONE	LIVELLO
Attività per strumenti derivati	49	382	(333)	2
Passività per strumenti derivati	(43.961)	(33.684)	(10.276)	2
IRS effetto netto	(43.912)	(33.303)	(10.609)	

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 04 EX MPS 3.84%	IRS 07 BANCA ALETTI 3.420%	IRS 09 BNP PARIBAS 3.439%	IRS 10 EX MPS 3.439%	IRS 08 EX MPS 3.420%	IRS 06 CARISBO 3.3495%	IRS 12 CARISBO 3.177%	IRS 05 BNP PARIBAS
Importo Nominale	13.230.769	15.920.888	15.920.888	15.920.888	15.920.888	9.358.197	15.920.888	77.500.000
Data Accensione	06/10/06	10/06/09	10/06/09	11/06/09	12/06/09	12/02/09	28/10/09	06/10/07
Data Scadenza	06/10/16	05/10/21	05/10/21	05/10/21	05/10/21	10/01/23	05/10/21	06/10/17
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	4,38%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 11 EX MPS 3.175%	IRS 16 ALETTI 3.285%	IRS 17 ALETTI 2.30%	IRS 14 CARISBO 3.272%	IRS 13 CARISBO 3.412%	IRS 15 EX MPS 3.25%	IRS 18 MPS 2.30%	IRS 19 CARISBO 2.30%
Importo Nominale	15.920.888	7.265.818	15.118.250	9.687.758	9.363.404	7.265.818	15.118.250	15.118.250
Data Accensione	28/10/09	28/04/10	27/08/10	28/04/10	28/04/10	28/04/10	27/08/10	27/08/10
Data Scadenza	05/10/21	31/03/24	27/03/24	28/03/24	29/12/23	28/03/24	27/03/24	27/03/24
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%	2,30%

DETTAGLIO CONTRATTI	IRS 20 CARISBO 2.285%	IRS 21 MPS 2.80%	IRS 22 CARISBO 3.25%	IRS 24 CARISBO 2.429%	IRS 23 CARISBO 2.429%	IRS 25 ALETTI 2.427%	IRS 26 CRF 40 MLN 4.427%
Importo Nominale	15.118.250	13.214.285	24.225.000	19.470.000	7.788.000	11.682.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/10	12/07/11	12/07/11	12/09/11	12/09/11	12/09/11	22/12/11
Data Scadenza	27/03/24	31/03/24	01/11/24	31/12/25	31/12/25	31/12/25	30/09/16
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che impongano

al Gruppo di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

Nota 44) Impegni

Il Gruppo, alla data del 31 dicembre 2014 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- contratto di appalto per opere civili e strutturali e impiantistiche per la realizzazione di un parco commerciale a Chioggia, che prevede un lper, 7 medie superfici e 8 punti vendita di cui 2 destinati alla ristorazione, per un importo residuo di circa 5,62 milioni di Euro.
- contratto di appalto relativo ai lavori di restyling dell'interno della galleria e della facciata del Centro Commerciale Centro Sarca per un importo residuo di circa 2,77 milioni di Euro.
- Contratto di appalto relativo al progetto di restyling che interesserà sia la galleria commerciale che le aree esterne funzionali al Centro Commerciale Centro Borgo per un importo residuo di circa 2,69 milioni di Euro.

Nota 45) Contenzioso

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

Darsena

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

Azioni intraprese da Rgd s.r.l. in accordo con IGD SIIQ S.p.A.

A fronte dei crediti maturati in capo ad RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) la stessa, in accordo con IGD SIIQ S.p.A. ha intrapreso numerose azioni giuridiche nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l., oggi fallite, come di seguito elencate:

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha depositato un ricorso per decreto ingiuntivo per il mancato pagamento da parte di Magazzini Darsena S.p.A. dei canoni di locazione relativi all'immobile sito in Ferrara, facente parte del Centro Commerciale "Darsena City", di proprietà di Riqualficazione Grande Distribuzione S.p.A. SIIQ (poi fusa in Beni Stabili S.p.A. SIIQ). A seguito di tale giudizio era stato ottenuto un decreto ingiuntivo dell'importo di 6.984 migliaia di Euro, confermato

successivamente anche in sede di opposizione ed oggetto del successivo giudizio d'appello promosso da Magazzini Darsena S.p.A, poi conclusosi con una condanna della medesima Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento della somma indicata nel decreto ingiuntivo al netto dell'importo *medio tempore* incassato con l'escussione della fidejussione a garanzia del pagamento dei canoni per un importo di Euro 3.640 migliaia;

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha richiesto e ottenuto un sequestro conservativo per 35 milioni di Euro nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e per 38 milioni di Euro nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. s.r.l.(proprietaria dell'azienda promessa in vendita esercitata nel Centro Commerciale);
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha avviato due giudizi ex art. 447 *bis* c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna rispettivamente di Magazzini Darsena e di Darsena F.M. s.r.l. al pagamento dei canoni di locazione maturati successivamente a quelli oggetto del decreto ingiuntivo.

La causa nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. si era conclusa con una sentenza di condanna al pagamento di 5,2 milioni di Euro (pari al totale dei canoni non corrisposti alla data del 4 aprile 2012), oltre IVA, interessi e spese legali, mentre quella nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. a seguito della dichiarazione di fallimento della stessa, è stata interrotta;

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) aveva depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione

della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. s.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

In data 8 luglio 2013, tale giudizio arbitrale si è concluso con il deposito del lodo da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, ha condannato: (i) Partxco S.p.A. al pagamento di 12,5 milioni di Euro a titolo di indennizzo per mancato pagamento dei canoni di locazione da parte di Magazzini Darsena S.p.A.; (ii) Magazzini Darsena S.p.A. e Partxco S.p.A. al pagamento di una somma di 16 milioni di Euro a titolo di penale per il ritardo nella consegna dell'immobile c.d."B" e (iii) Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. al pagamento della somma di 2.500 migliaia di Euro a titolo di aggiustamento prezzo (somma, che Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata). Le controparti, infine, sono state condannate a rimborsare alla Società alcune spese di lite nonché i tre quarti delle spese del procedimento arbitrale. I crediti di cui sopra, sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito della procedura fallimentare di Magazzini Darsena e Darsena FM. Nel mese di giugno 2014 Partxco ha impugnato il lodo davanti alla Corte d'Appello di Milano. Successivamente, con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e quindi il relativo giudizio di impugnazione interrotto *ex lege*. Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha depositato la memoria difensiva del giudizio di impugnazione al fine di resistere a

tale giudizio per l'ipotesi in cui il curatore di Partxco intendesse proseguirlo. La prima udienza si è tenuta lo scorso 2 dicembre 2014 all'esito della quale il giudizio è stato dichiarato interrotto per il sopravvenuto fallimento di Partxco. Il curatore ha quindi il termine di 3 mesi a decorrere da tale udienza per riassumere il giudizio (i.e. entro il 2 marzo 2015).

- *Medio tempore*, inoltre, nel corso dello svolgimento dei citati giudizi, era stata anche escussa la fideiussione bancaria di 2.500 migliaia di Euro consegnata da Magazzini Darsena S.p.A., a garanzia del pagamento dell'aggiustamento del prezzo di compravendita. Tale fideiussione è stata incassata a seguito della sentenza favorevole a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, resa nel giudizio di inibitoria all'escussione avviato da Magazzini Darsena S.p.A. e conclusosi positivamente in sede di reclamo.

A seguito delle insistenti notizie sulla sempre più grave situazione di decozione nella quale versavano le controparti ed in assenza di proposte da parte delle stesse che consentissero la definizione delle vertenze, IGD SIIQ S.p.A., unitamente alla comproprietaria del Centro Commerciale Beni Stabili S.p.A. SIIQ, aveva anche presentato, nelle more dello svolgimento dei sopra menzionati giudizi, le istanze di fallimento delle società coinvolte al fine di ottenere, quanto prima possibile, la disponibilità delle aziende che esercitano le attività nel Centro Commerciale, con l'obiettivo del rilancio dello stesso. Tali procedure fallimentari si sono poi concluse con la dichiarazione di fallimento, in data 26/29 luglio 2013, di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l. Nel progetto di stato passivo risultano ammessi i crediti oggetto di domanda di ammissione nei confronti di entrambe le procedure fallimentari, attualmente pendenti.

Azioni intraprese direttamente da IGD SIIQ S.p.A.

IGD SIIQ S.p.A. nel novembre 2011 ha depositato un ricorso ex art. 447bis c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011. Dopo una serie di rinvii, sia d'ufficio che per effetto della D.L. 74/2012, la causa è stata interrotta all'udienza del 27 novembre 2013 in

conseguenza della dichiarazione di fallimento di Magazzini Darsena S.p.A..

Nel luglio 2013 IGD ha depositato un ricorso ex art. 447 bis c.p.c. anche nei confronti della società Darsena F.M. s.r.l. in surroga, per i canoni di locazione dovuti nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A.. In conseguenza della dichiarazione di fallimento di Darsena F.M. s.r.l. la causa è stata interrotta all'udienza del 22 gennaio 2014.

Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A. e fallimento di Darsena F.M. s.r.l.

Con sentenze del 26-29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite entrambe le società.

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

Nell'ambito della citata transazione le società non hanno, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e derivanti in virtù dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che quindi sono stati quasi interamente ammessi al passivo. Infine si evidenzia che nel corso del 2012 IGD SIIQ S.p.A. è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. IGD SIIQ S.p.A. si è costituita depositando atto di comparsa e relative memorie istruttorie. Tenuto conto delle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata

la tutela dei diritti di IGD SIIQ S.p.A. nel descritto contenzioso, poiché ritengono che le pretese attoree non siano supportate da sufficienti elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare passività al riguardo. In data 17 luglio 2013 è stata depositata la sentenza presso il Tribunale di Ferrara che ha rigettato le domande attoree e condannato Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. a rifondere in favore di IGD SIIQ S.p.A. le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00.

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

Vibo Valentia

Dal maggio 2013 era pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD SIIQ S.p.A., relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le stesse nel maggio 2007, avente ad oggetto l'acquisto, da parte di IGD, del 50% delle quote di una NewCo, proprietaria di un Centro Commerciale in Vibo Valentia, da costruirsi ad onere della parte promittente venditrice GAM, il tutto subordinatamente al buon esito dell'attività di *due diligence* ivi prevista. Fin dal giugno 2012, IGD SIIQ S.p.A., essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la *due diligence*, aveva comunicato a G.A.M. S.p.A. il venir meno dell'Accordo

Quadro per più concorrenti ragioni e, in ogni caso, la sua volontà di recedere da tale Accordo Quadro; esito negativo e recesso che la promittente venditrice GAM aveva invece contestato.

Oggetto del contenzioso era, pertanto, la richiesta di GAM di accertamento di una asserita intervenuta risoluzione del citato Accordo Quadro per ritenuto inadempimento di IGD, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni dalla stessa asseritamente patiti; domande contestate da IGD che, eccettandone l'infondatezza, chiedeva accertarsi il venir meno, per diversi concorrenti motivi (ivi compreso l'esito

negativo della *due diligence* e il conseguente recesso), dell'Accordo Quadro e la condanna in via riconvenzionale dell'attrice.

Tenuto conto della ritenuta infondatezza delle pretese avversarie, anche secondo la valutazione espressa al riguardo dai propri, la Società non aveva provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo. La descritta controversia è stata recentemente definita con sentenza del Tribunale di Milano n. 628/2015 del dicembre 2014, pubblicata in data 19 gennaio 2015, che, con motivazione logica e coerente, ha rigettato tutte le domande formulate

da GAM nei confronti di IGD, ritenendo fondati i motivi che avevano condotto all'esito negativo della *due diligence* e conseguentemente legittimo il recesso esercitato da IGD dall'Accordo Quadro, ormai venuto quindi meno, e condannando altresì, in via riconvenzionale, la attrice, oltre che al rimborso delle spese legali, anche al risarcimento dei danni ex art. 96 c.p.c. (lite temeraria) in favore di IGD. Ad oggi è pendente il termine per l'eventuale impugnazione della sentenza del Tribunale. E' in corso il recupero degli importi oggetto di condanna in favore di IGD.

Nota 46) Contenzioso fiscale

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

Successivamente, è stato notificato alla Società un avviso di accertamento in cui è stata rilevata la non corretta interpretazione della tipologia contrat-

tuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che, ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo dell'imposta. La Società ha presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna avverso tale avviso di accertamento e, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

Nel mese di settembre 2011, l'Emittente ha presentato appello e contestuale istanza di discussione in pubblica udienza alla Commissione Tributaria Regionale avverso tale sentenza, chie-

dendo la integrale illegittimità e/o annullamento dell'avviso di accertamento.

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

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

Nota 47) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: il Gruppo, al 31/12/2014, non

presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.

- Investimenti detenuti fino a scadenza: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria
- Finanziamenti e crediti: il Gruppo ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale

(al netto di eventuali svalutazioni);

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre

disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.

La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale IAS 39 al 31/12/2014 e al 31/12/2013:

CLASSIFICAZIONE 31/12/2014	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value detenute per la nego- ziazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi- bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			408				408		408		408
- verso altri			23				23		23		23
- depositi cauzionali			47				47		47		47
- Usufrutto			0				0		0		0
Attività finanziarie											
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti			14.036				14.036	14.036			14.036
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante			34				34	34			34
- verso collegate			397				397	397			397
- verso parti correlate			1.099				1.099	1.099			1.099
Altre attività											
- anticipi fornitori			6				6	6			6
- crediti v/assicurazioni			0				0	0			0
- ratei e risconti			474				474	474			474
- costi sospesi			199				199	199			199
- Altri			563				563	563			563
Attività finanziarie per IRS							49	49		49	49
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- altre attività finanziarie			0				0	0			0
- verso controllante			0				0	0			0
- verso altre parti correlate			1.279				1.279	151	1.128		1.279
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			15.152				15.152	15.152			15.152
- cassa			90				90	90			90
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	-	-	33.807	-	-	-	49	33.856	32.201	1.655	33.856
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS						43.961	43.961		43.961		43.961
- debiti verso banche						30.118	30.118	30.118			30.118
- Leasing						5.160	5.160	293	4.867		4.900
- Bond						299.120	299.120	7.939	291.181		318.469
- debiti verso altri finanziatori						4.029	4.029	2.904	1.125		4.029
- valorizzazione partecipazioni											0
- debiti verso banche per mutui						620.001	620.001	66.708	553.293		617.609
Passività finanziarie vs parti correlate											
- debiti verso controllante						188	188	188	0		188
Debiti vari e altre passività											
- ricavi sospesi						6.233	6.233		6.233		6.233
- caparra							0				0
- altre passività						347	347		347		347
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											
- verso controllante						11.074	11.074		11.074		11.074
- verso parti correlate						2.418	2.418		2.418		2.418
Debiti commerciali e altri debiti						14.512	14.512	14.512			14.512
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
- verso controllante						263	263	263			263
- verso parti correlate						259	259	259			259
Altre passività											
- ratei e risconti						640	640	640			640
- assicurativi						8	8	8			8
- depositi a garanzia						3.285	3.285	3.285			3.285
- debiti verso azionisti per dividendi						1	1	1			1
- acconti esigibili entro es.						231	231	231			231
- altre passività						610	610	610			610
Altre passività vs parti correlate						14	14	14			14
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	-	-	-	-	-	998.511	43.961	1.042.472	127.973	914.499	1.059.169

CLASSIFICAZIONE 31/12/2013	VALORE CONTABILE								FAIR VALUE	
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value de- tenute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi- bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale		di cui corrente
ATTIVITÀ										
Crediti vari e altre attività										
- partecipazioni			309					309	309	309
- verso altri			24					24	24	24
- depositi cauzionali			55					55	55	55
- Usufrutto			1.908					1.908	1.908	1.908
Attività finanziarie										
Crediti commerciali e altri crediti										
- verso clienti			14.643					14.643	14.643	14.643
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate										
- verso controllante			48					48	48	48
- verso collegate			148					148	148	148
- verso parti correlate			691					691	691	691
Altre attività										
- anticipi fornitori			6					6	6	6
- ratei e risconti			443					443	443	443
- costi sospesi			87					87	87	87
- Altri			515					515	515	515
Attività finanziarie per IRS										
						382		382	382	382
Crediti finanziari e altre attività finanziarie										
- altre attività finanziarie			20					20	20	20
- verso altre parti correlate			1.203					1.203	353	850
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti										
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			8.330					8.330	8.330	8.330
- cassa			116					116	116	116
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE	-	-	28.547	-	-	-	382	28.928	25.400	3.528
PASSIVITÀ										
Passività finanziarie										
- passività finanziarie per IRS						33.684		33.684	33.684	33.684
- debiti verso banche						173.729		173.729	173.729	173.729
- Leasing						5.444		5.444	284	5.160
- Bond						146.099		146.099	4.096	142.003
- debiti verso altri finanziatori						4.779		4.779	2.904	1.875
- valorizzazione partecipazioni										0
- debiti verso banche per mutui						735.649		735.649	82.281	653.368
Passività finanziarie vs parti correlate										
- debiti verso controllante						28.856		28.856	13.856	15.000
Debiti vari e altre passività										
- ricavi sospesi						7.266		7.266	7.266	7.266
- altre passività						297		297	297	297
Debiti vari e altre passività vs parti correlate										
- verso controllante						9.322		9.322	9.322	9.322
- verso parti correlate						3.590		3.590	3.590	3.590
Debiti commerciali e altri debiti										
						12.083		12.083	12.083	12.083
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate										
- verso controllante						2.262		2.262	2.262	2.262
- verso parti correlate						213		213	213	213
Altre passività										
- ratei e risconti						650		650	650	650
- assicurativi						9		9	9	9
- depositi a garanzia						2.901		2.901	2.901	2.901
- debiti verso azionisti per dividendi						1		1	1	1
- acconti esigibili entro es.						289		289	289	289
- altre passività						189		189	189	189
Altre passività vs parti correlate										
						14		14	14	14
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE	-	-	-	-	-	1.133.642	33.684	1.167.326	295.761	871.565

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e i *bond*. Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando una curva dei tassi *risk free* (*zero coupon curve*) stimata al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo

conto del merito creditizio (*credit spread*) che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie. Gli strumenti finanziari derivati (interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione

del *fair value* coerente con il livello 2 della gerarchia dei *fair value* definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni. Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il *credit spread* che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2014 è stato applicato un *credit spread* pari a 2,25% (3,75% nel 2013).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

COLLATERAL RILASCIATI	VALORI CONTABILI	
	31/12/2014	31/12/2013
Depositi cauzionali		
- Crediti vari a altre attività	70	79

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT	SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo all'inizio dell'esercizio	15.045	12.643
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	1.546	3.233
Utilizzi dell'esercizio	-918	-803
Ripristini di valore		
Altri movimenti	0	-28
Totale	15.673	15.045

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura. Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati.

Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2014 sono pari a -9.242 migliaia di Euro, mentre per il 2013 sono stati pari a +11.978 migliaia di Euro. Gli effetti relativi alla varia-

zione di *fair value* dei derivati detenuti da società controllate e consolidate, contabilizzati a Patrimonio Netto nella apposita riserva CFH sono pari, al netto degli effetti fiscali, a +881 migliaia di Euro, mentre per il 2013 sono stati pari a +3.257 migliaia di Euro.

CONTO ECONOMICO 31/12/2014 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITÀ/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSI- VITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIA- MENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZ- ZATO	DERIVATI DI COPERTURA
	Attività/Passività finanziarie						
Crediti commerciali e altri crediti			-1.546				
Totale			-1.546				-11.909

CONTO ECONOMICO 31/12/2013 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITÀ/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	ATTIVITÀ/PASSI- VITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIA- MENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZ- ZATO	DERIVATI DI COPERTURA
	Attività/Passività finanziarie						
Crediti commerciali e altri crediti			-3.233				
Totale			-3.233				-14.005

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al *fair value*:

INTERESSI ATTIVI	31/12/2014	31/12/2013
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al <i>fair value</i>		
- Depositi	156	133
- Crediti vs parti correlate	6	1
INTERESSI PASSIVI		
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al <i>fair value</i>		
- Depositi cauzionali	120	304
- Debiti vari e altre passività	578	452
- Debiti verso controllante	596	1.130
- Passività finanziarie		
- Mutui	19.403	12.749
- Leasing	97	101
- Convertible bond/Bond	11.157	13.326
- Interessi capitalizzati	-840	-349
- Finanziamenti a breve	1.879	4.628

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura. La tabella sottostante mostra la mas-

sima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

MASSIMA ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO	31/12/2014	31/12/2013
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	479	2.297
Crediti commerciali e altri crediti	14.036	14.643
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	1.530	887
Altre attività	1.236	1.045
Disponibilità liquide equivalenti	15.152	8.330
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	1.279	1.223
Derivati di copertura	49	382
Totale	33.760	28.806

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri dei prestiti obbligazionari a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si

è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value* negativo;

- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2014 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	6.897	3.432	34.619	33.671	88.549	266.147	274.709	708.025
Leasing	31	63	95	190	384	1.211	4.068	6.041
Bond	5.813	0	6.281	0	12.094	318.619	0	342.807
Linee a B/T	30.118	0	0	0	0	0	0	30.118
TOTALE	42.859	3.495	40.995	33.861	101.027	585.977	278.777	1.086.991
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.915	1.074	3.288	5.957	10.846	16.390	7.517	46.987
TOTALE	1.915	1.074	3.288	5.957	10.846	16.390	7.517	46.987
ESPOSIZIONE AL 31/12/2014	44.774	4.569	44.283	39.818	111.873	602.366	286.294	1.133.978

ANALISI DELLE SCADENZE AL 31/12/2013 PASSIVITÀ	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	6.078	7.638	16.358	47.539	98.493	378.678	392.132	946.917
Leasing	32	64	96	194	402	1.355	4.888	7.031
Bond	0	0	6.281	0	6.281	157.463	0	170.026
Linee a B/T	173.729	0	0	0	0	0	0	173.729
Debiti vs parti correlate	13.606	0	0	0	0	0	0	13.606
TOTALE	193.445	7.702	22.735	47.733	105.177	537.496	397.020	1.311.309
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	2.148	1.042	3.595	6.612	11.305	11.599	-853	35.448
TOTALE	2.148	1.042	3.595	6.612	11.305	11.599	-853	35.448
ESPOSIZIONE AL 31/12/2013	195.593	8.744	26.330	54.345	116.482	549.096	396.167	1.346.757

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di Gruppo rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo.

Strumenti a tasso variabile espongono il Gruppo a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono il Gruppo a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono espo-

sti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto il Gruppo è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

RISCHIO DI TASSO - ESPOSIZIONE E SENSITIVITY ANALYSIS	PARAMETRO DI RIFERIMENTO	CONTO ECONOMICO				PATRIMONIO NETTO			
		SHOCK UP		SHOCK DOWN		SHOCK UP		SHOCK DOWN	
		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Attività fruttifere di interessi	Euribor	117	79	-12	-8				
Hot money	Euribor	-301	-1.737	30	174				
Passività finanziarie	Euribor	-4.954	-9.335	495	933				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		4.060	5.700	-406	-570				
- <i>fair value</i>						16.815	23.484	-1.754	-2.443
TOTALE		-1.077	-5.293	108	529	16.815	23.484	-1.754	-2.443

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 10 *basis point* (+100 / - 10 *basis point* al 31 dicembre 2014);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già

fissato;

- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio;
 - l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangono costanti;
- ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

4.7 Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 *bis* del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

PROSPETTO RIEPILOGATIVO BILANCIO COOP ADRIATICA	ESERCIZIO 2013	ESERCIZIO 2012
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.442.000.305	1.335.832.734
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.315.513.938	2.065.036.246
D) - RATEI E RISCONTI	19.651.850	9.782.748
TOTALE ATTIVO	3.777.166.093	3.410.651.728
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	942.885.241	909.288.781
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	23.745.271	17.917.289
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	69.498.177	71.041.540
D) - DEBITI	2.737.127.603	2.407.864.814
E) - RATEI E RISCONTI	3.909.801	4.539.303
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.777.166.094	3.410.651.727
CONTI D'ORDINE	366.280.775	290.766.877
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.106.220.170	2.123.466.963
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.105.328.475	-2.119.789.713
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	65.079.974	79.590.738
D) RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITÀ FINANZ.	-26.520.701	-40.402.083
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	9.310.429	159.787
Imposte sul reddito dell'esercizio	-15.935.685	-16.435.022
UTILE (PERDITA) DELL' ESERCIZIO	32.825.711	26.590.670

4.8 Elenco delle partecipazioni rilevanti

Di seguito viene fornito l'elenco integrato delle imprese e delle partecipazioni rilevanti facenti capo a IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2014.

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	NAZIONE	IMPRESE PARTECIPANTI	% DI PARTECIPAZIONE DIRETTA	% DI PARTECIPAZIONE INDIRETTA	% DI PARTECIPAZIONE SUL CAPITALE
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
Millennium Gallery s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
IGD Property SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
Porta Medicea s.r.l.	Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957 2007, 13	Italia	IGD Management s.r.l.		80,00%	80,00%
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	IGD Management s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	0,10%	99,90%	100,00%
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	Win Magazin S.A.		100,00%	100,00%
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda,175	Italia	Millennium Gallery s.r.l.		35,40%	35,40%
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte, 38	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	50%		50,00%
Iniziative Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo, 67	Italia	IGD Management s.r.l.		15,00%	15,00%
Virtus College s.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio, 49/2	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	48,75%		48,75%

4.9 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'e-

sercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	SOGGETTO CHE EROGA IL SERVIZIO	DESTINATARIO	CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO 2014
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	104
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società controllate IGD Property siinq spa, IGD Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Portamedicea s.r.l.	49
	PricewaterhouseCoopers Audit S.r.l.	Società controllate Romania	33
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	523
TOTALE			709

4.10 Attestazione del bilancio consolidato

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON
DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999
E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

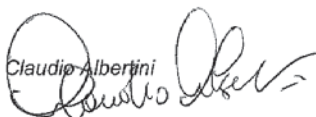
1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs. 58/98:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.

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


 - 2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Bologna, 26 febbraio 2015

Amministratore Delegato

Claudio Albertini


Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti
contabili societari

Grazia Margherita Piolanti


4.11 Relazione della Società di Revisione



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note di commento, della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società") e sue controllate (di seguito anche il "Gruppo IGD") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/2005, compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo IGD per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wubrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 4 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note di commento i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA non si estende a tali dati.
- 5 La responsabilità della redazione della Relazione sulla gestione e della Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Società. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), e m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la Relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l) e m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2014.

Bologna, 20 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Sollevanti', written in a cursive style.

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)



CONÉ

Conegliano - Treviso

Apertura 2010

GLA galleria mq 12.146

GLA ancora alimentare mq 9.498



3.086.574 visitatori nel 2014

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001



IGD SIIQ S.p.A.

Bilancio di Esercizio al 31/12/2014

05

5.1 Conto economico

CONTO ECONOMICO (importi in Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	VARIAZIONI (A-B)
Ricavi:	1	68.321.826	86.776.249	(18.454.423)
- ricavi vs. terzi		37.799.364	47.552.437	(9.753.073)
- ricavi vs. parti correlate		30.522.462	39.223.812	(8.701.350)
Altri proventi:	2	1.931.838	996.640	935.198
- altri proventi vs. terzi		448.730	421.282	27.448
- altri proventi vs. parti correlate		1.483.108	575.358	907.750
Totale ricavi e proventi operativi		70.253.664	87.772.889	(17.519.225)
Costi per servizi	3	12.593.261	9.653.283	2.939.978
- costi per servizi vs. terzi		9.591.912	6.352.048	3.239.864
- costi per servizi vs. parti correlate		3.001.349	3.301.235	(299.886)
Costi del personale	4	4.619.268	4.545.899	73.369
Altri costi operativi	5	5.468.309	7.176.988	(1.708.679)
Totale costi operativi		22.680.838	21.376.170	1.304.668
(Ammortamenti e accantonamenti)	6	(1.624.808)	(2.139.217)	514.409
(svalutazione)/ripristini immobilizzazioni in corso	15	275.744	3.328.421	(3.052.677)
Variazione del <i>fair value</i> - incrementi / (decrementi)	13,15	(14.272.860)	(20.726.014)	6.453.154
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di <i>fair value</i>		(15.621.924)	(19.536.810)	3.914.886
RISULTATO OPERATIVO		31.950.902	46.859.909	(14.909.007)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione Risultato Gestione partecipazioni	7	123.717	5.000	118.717
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione Risultato Gestione partecipazioni		123.717	5.000	118.717
Proventi finanziari	8	1.881.863	596.938	1.284.925
- verso terzi		120.891	72.027	48.864
- verso parti correlate		1.760.972	524.911	1.236.061
Oneri finanziari	8	31.327.141	38.970.615	(7.643.474)
- verso terzi		30.790.567	37.980.076	(7.189.509)
- verso parti correlate		536.574	990.539	(453.965)
Saldo della gestione finanziaria		(29.445.278)	(38.373.677)	8.928.399
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		2.629.341	8.491.232	(5.861.891)
Imposte sul reddito del periodo	9	(1.052.048)	(5.317.681)	4.265.633
UTILE DEL PERIODO		3.681.389	13.808.913	(10.127.524)

5.2 Conto economico complessivo

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (importi in Euro)	31/12/2014	31/12/2013
Utile del periodo	3.681.389	13.808.913
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(4.496.126)	(407.056)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(182.683)	29.189
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(4.678.809)	(377.867)
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(12.747.408)	16.520.445
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	3.505.537	(4.543.122)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	0	(960)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(9.241.871)	11.976.363
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	(10.239.291)	25.407.409

5.3 Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA				
(Importi in Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	VARIAZIONI (A-B)
ATTIVITÀ NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	10	50.655	56.810	(6.155)
Avviamento	11	1.300.000	64.828	1.235.172
		1.350.655	121.638	1.229.017
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	13	1.127.201.271	1.070.095.000	57.106.271
Fabbricato	12	8.861.496	9.105.002	(243.506)
Impianti e Macchinari	14	11.606	469.546	(457.940)
Attrezzatura e altri beni	14	768.792	954.565	(185.773)
Immobilizzazioni in corso	15	63.457.121	78.057.953	(14.600.832)
		1.200.300.286	1.158.682.066	41.618.220
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	16	12.318.843	8.099.096	4.219.747
Crediti vari e altre attività non correnti	17	23.402	1.935.042	(1.911.640)
Partecipazioni	18.1	387.331.227	387.231.782	99.445
Attività finanziarie non correnti	18.2	594.500	378.000	216.500
Attività per strumenti derivati	40	48.922	99.072	(50.150)
		400.316.894	397.742.992	2.573.902
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)		1.601.967.835	1.556.546.696	45.421.139
ATTIVITÀ CORRENTI:				
Crediti commerciali e altri crediti	19	8.400.836	9.442.153	(1.041.317)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	20	1.047.611	793.429	254.182
Altre attività correnti	21	1.954.748	1.520.856	433.892
Altre attività correnti vs parti correlate	22	631.328	59.160	572.168
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	23	89.097.541	24.716.051	64.381.490
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24	2.124.553	4.122.522	(1.997.969)
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)		103.256.617	40.654.171	62.602.446
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	13	28.600.000	-	28.600.000
TOTALE ATTIVITÀ (A + B + C)		1.733.824.452	1.597.200.867	136.623.585
Capitale Sociale		549.760.279	325.051.647	224.708.632
Riserva sovrapprezzo azioni		147.730.288	147.730.288	0
Altre Riserve		241.359.144	257.268.899	(15.909.755)
Utili		8.153.415	24.005.330	(15.851.915)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)	25	947.003.126	754.056.164	192.946.962
PASSIVITÀ NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	40	36.002.145	24.147.237	11.854.908
Passività finanziarie non correnti	26	635.792.413	571.359.513	64.432.900
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate	26	200	15.000.200	(15.000.000)
Fondo TFR	27	1.188.237	886.285	301.952
Fondi per rischi ed oneri futuri	28	1.511.162	1.489.669	21.493
Debiti vari e altre passività non correnti	29	235.794	5.713	230.081
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	29	9.366.474	8.786.396	580.078
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (E)		684.096.425	621.675.013	62.421.412
PASSIVITÀ CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	30	88.529.691	207.923.867	(119.394.176)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	30	188.215	364.639	(176.424)
Debiti commerciali e altri debiti	32	9.610.168	7.151.318	2.458.850
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	33	421.268	2.477.013	(2.055.745)
Passività per imposte correnti	34	571.678	768.822	(197.144)
Altre passività correnti	35	3.191.553	2.483.260	708.293
Altre passività correnti vs correlate	36	212.328	300.771	(88.443)
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (F)		102.724.901	221.469.690	(118.744.789)
TOTALE PASSIVITÀ (G=E + F)		786.821.326	843.144.703	(56.323.377)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (D + G)		1.733.824.452	1.597.200.867	136.623.585

5.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI	PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2013	311.569.323	147.730.288	254.505.055	23.695.055	737.499.721
Utile del periodo				13.808.913	13.808.913
Valutazione derivati cash flow hedge			11.977.323		11.977.323
Altri utili (perdite) complessivi			(378.827)	0	(378.827)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	11.598.496	13.808.913	25.407.409
Aumento capitale sociale (DRO 2013)	13.482.324				13.482.324
Altri effetti	0	0		118	118
<i>Ripartizione dell'utile 2012</i>					
- dividendi distribuiti	0	0		(22.333.408)	(22.333.408)
- destinazione a riserva legale	0	0	1.018.999	(1.018.999)	0
- destinazione ad altre riserve	0	0	(9.853.651)	9.853.651	0
Saldo al 31/12/2013	325.051.647	147.730.288	257.268.899	24.005.330	754.056.164

	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI	ALTRE RISERVE	UTILI	PATRIMONIO NETTO
Saldo al 01/01/2014	325.051.647	147.730.288	257.268.899	24.005.330	754.056.164
Utile del periodo	0	0		3.681.389	3.681.389
Valutazione derivati cash flow hedge			(9.241.871)		(9.241.871)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(4.678.809)	0	(4.678.809)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(13.920.680)	3.681.389	(10.239.291)
Altri effetti	0	0		74	74
Vendita azioni proprie	10.976.592		1.097.659		12.074.251
Aumento capitale sociale (DRO 2014)	14.053.980				14.053.980
Aumento capitale sociale	199.678.060				199.678.060
<i>Ripartizione dell'utile 2013</i>					
- dividendi distribuiti	0	0	0	(22.620.112)	(22.620.112)
- destinazione a riserva legale	0	0	889.245	(889.245)	0
- destinazione ad altre riserve	0	0	(3.975.979)	3.975.979	0
Saldo al 31/12/2014	549.760.279	147.730.288	241.359.144	8.153.415	947.003.126

5.5 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO (In unità di Euro)	31/12/2014	31/12/2013
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	2.629.341	8.491.232
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	3.193.434	9.467.395
(Ammortamenti e accantonamenti)	1.624.808	2.139.217
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso	(275.744)	(3.328.421)
Variazione del <i>fair value</i> - incrementi / (decrementi)	14.272.860	20.726.014
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	(123.717)	0
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	21.320.982	37.495.437
Imposte sul reddito correnti	444.340	(572.282)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	21.765.322	36.923.155
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	2.737.379	1.307.582
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(2.970.538)	(2.103.679)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	2.157.482	2.039.911
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	580.078	69.869
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO	24.269.723	38.236.838
(Investimenti) in immobilizzazioni	(132.005.200)	(21.142.591)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	46.916.019	41.123
Disinvestimenti in Partecipazioni	0	55.319
(Investimenti) in Partecipazioni	(99.445)	(2.878.244)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(85.188.626)	(23.924.393)
Variazione di attività finanziarie non correnti	(216.500)	(378.000)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	0	21.425
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(64.381.490)	(8.276.541)
Dividend reinvestment option	13.672.414	13.069.815
vendita azioni proprie	12.050.220	0
Aumento capitale sociale	195.429.759	0
Distribuzione di dividendi	(22.620.112)	(22.333.408)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(123.236.884)	16.196.625
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(176.424)	156.820
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	63.399.951	(11.925.581)
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	(15.000.000)	0
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	58.920.934	(13.468.845)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE	(1.997.969)	843.600
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	4.122.522	3.278.922
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	2.124.553	4.122.522

5.6 Note di commento ai prospetti contabili

Criteri di redazione del Bilancio di esercizio di IGD SIIQ S.p.A.

→ Premessa

Il Progetto di Bilancio di esercizio di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SPA al 31 dicembre 2014, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2015.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

→ Criteri di redazione

Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2014 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee (SIC).

→ Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti, non correnti e, per l'esercizio 2014, in non correnti destinate alla vendita; quelle del conto economico sono classificate per natura.

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

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

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

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

→ Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2014 di seguito elencati.

- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre imprese. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo standard detta una serie di informazioni che la società deve fornire relativamente a partecipazioni in altre imprese, società collegate, società a destinazione specifica (Special Purpose Vehicles), ed altre società veicolo non consolidate (Off balance sheet Vehicles). L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9; l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o joint venture al *fair value* (applicando l'IFRS 9) nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture. A seguito dell'emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d'investimento. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente set di modifiche introducendo il concetto di "Entità di investimento". Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunerazione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d'investimento di valutare le controllate al *fair value* rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business. L'IFRS 12 è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d'investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al *fair value* nei loro bilanci separati. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finan-

ziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo “Compensazioni attività e passività finanziarie”. Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. L’adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.

- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell’ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente alle attività il cui valore ha subito una riduzione. L’adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di

novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita. L’adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.

→ **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società**

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione obbligatoria decorre dal 1° gennaio 2015 o data successiva (nel caso in cui il bilancio non coincida con l’anno solare). La Società non si è avvalsa della facoltà di applicazione anticipata.

REGOLAMENTO UE DI OMOLOGAZIONE	TITOLO	IN VIGORE DAGLI ESERCIZI CON INIZIO
Regolamento (UE) 2015/29	<p>R Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti.</p> <p>Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
Regolamento (UE) 2015/28	<p>Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.</p> <p>L’obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all’IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
Regolamento (UE) 1361/2014	<p>Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013.</p> <p>L’obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il primo giorno del mese successivo alla data di entrata in vigore del presente regolamento o successivamente.
Regolamento (UE) 634/2014	<p>Regolamento (UE) 634/2014 della Commissione del 13 giugno 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 175 del 14 giugno 2014, adotta l’Interpretazione IFRIC 21 Tributi.</p> <p>L’interpretazione tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell’ambito di applicazione dello IAS 37 nonché la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.</p>	A partire dagli esercizi finanziari che iniziano il 17 giugno 2014.

Nel corso dell’esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali. Nessuno di

questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio poiché non è intervenuta l’omologazione della Commissione Europea.

→ Uso di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio di esercizio 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.

→ Criteri di valutazione

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di

interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al *fair value* alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base dello schema primario o secondario di presentazione

dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dall'IFRS 8 Informativa di settore;

- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso

Gli **investimenti immobiliari** sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento nel tempo del capitale investito.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione (e ove applicabile degli oneri finanziari annessi ai finanziamenti) e successivamente sono valutati al *fair value* (valore equo), rilevando le variazioni di tale valore a conto economico.

Gli interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.

Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che migliorerebbero o valorizzerebbero l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi e gli avviamenti acquistati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il

ritiro o dismissione.

Le **immobilizzazioni in corso** di costruzione, costituite da caparre e acconti, sono valutate al costo. Per i terreni e le opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire e/o sottoscritto le convenzioni urbanistiche, ultimato l'iter per ottenere le autorizzazioni amministrative ed all'avvio della costruzione, il *fair value* si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il *fair value*. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fine di determinare la presenza di eventuali perdite di valore. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* (valore equo) degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la società deve assicurare che il *fair value* rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dal paragrafo 27 dell'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo *massimo e migliore* utilizzo (highest and best use) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare,

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

Il massimo e migliore utilizzo viene determinato dal punto di vista degli operatori di mercato. Si presume che l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità rappresenti il massimo e migliore utilizzo, a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato massimizzerebbe il valore dell'attività.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e gli uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

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., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà e attualmente operative relative a: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al *fair value* dei beni immobili e in particolare: i criteri di

selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo.

I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.

Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

→ IAS 23 – oneri finanziari (rivisto)

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari relativi sia a nuove costruzioni che ad ampliamenti di investimenti immobiliari esistenti, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene *non* attribuisca allo stesso un *valore superiore rispetto al suo valore equo*.

Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbucati, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo

se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

IMPIANTI, MACCHINARI E ATTREZZATURE	ALIQUOTA
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione - telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varie e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Leasing

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.

La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti

finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, è stato iscritto al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti al loro *fair value* identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.

Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

Attività non correnti destinate alla vendita

Vengono classificate in tali voci le attività in dismissione (immobile precedentemente classificato tra gli investimenti immobiliari), il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con l'uso continuativo. Tale riclassificazione avviene solo quando le attività risultino disponibili per la vendita immediata, nella loro condizione attuale e la vendita risulti altamente probabile (stipula del contratto preliminare).

Gli immobili precedentemente classificati tra gli "Immobili di investimento" e valutati con il metodo del valore equo, come previsto dai principi di riferimento (IFRS 5, par. 5d), continuano ad essere valutati al loro valore equo.

Per gli immobili per i quali è stato sottoscritto un preliminare, senza condizioni sospensive ovvero al verificarsi delle stesse, il prezzo di vendita al netto degli oneri connessi alla vendita, rappresenta il valore preso a riferimento del valore equo. In caso contrario gli immobili continuano ad essere valutati al loro valore equo.

Azioni proprie

Le azioni proprie detenute sono iscritte a diretta diminuzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.

Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (*fair value*) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazio-

ne, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati nel conto economico complessivo tra gli altri utili/(perdite) complessivi. La Società non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre la Società non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento degli stessi.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze tem-

poranee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili, eccetto il caso in cui l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate.

Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio e avendo riguardo alla modalità con la quale si ritiene che le differenze temporanee verranno riassorbite.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non

abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al *fair value*. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.

Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realiz-

zata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella

riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Regime SIIQ – principi contabili

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'Ires e dall'Irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.

In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.

Al 31 dicembre 2014, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008-2013, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).

Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.

In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).

Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito d'impresa; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo.

Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.

In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.

Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

Le nuove disposizioni introdotte dalla Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133" prevedono che **le plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al *fair value*) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente. Come conseguenza di tale variazione normativa non sono state rilevate le imposte differite sulle variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari di proprietà delle società del Gruppo aderenti a tale regime ed inoltre sono state riversate a conto economico le imposte differite attive e passive rilevate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.

In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi esenti e l'ammontare dei ricavi complessivi.

Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.

In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

Stagionalità

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

Informativa per segmenti operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per segmenti operativi in conformità all'IFRS 8.

CONTO ECONOMICO	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	ATTIVITÀ LOCATIVA		SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
RICAVI	68.399.614	87.082.310	1.823.787	656.708			70.223.402	87.739.018
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE								
COSTI DIRETTI	-14.236.703	-13.704.352	-240.040	-6.616			-14.476.743	-13.710.968
MARGINE LORDO DIVISIONALE	54.162.911	73.377.959	1.583.747	650.091			55.746.658	74.028.050
SPESE GENERALI					-8.761.281	-9.007.677	-8.761.281	-9.007.677
EBITDA	54.162.911	73.377.959	1.583.747	650.091	-8.761.281	-9.007.677	46.985.378	65.020.373
AMMORTAMENTI/SVALUTAZIONI/ALTRI ACCANTONAMENTI	-14.320.238	-17.749.772	-24	-24	-410.270	-410.667	-14.730.532	-18.160.463
EBIT	39.842.673	55.628.186	1.583.723	650.068	-9.171.551	-9.418.344	32.254.846	46.859.910
MARGINE GEST. FINANZIARIA					-29.749.221	-38.373.677	-29.749.221	-38.373.677
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI					123.717	5.000	123.717	5.000
IMPOSTE					1.052.048	5.317.681	1.052.048	5.317.681
UTILE NETTO							3.681.389	13.808.913

STATO PATRIMONIALE	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	ATTIVITÀ LOCATIVA		SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
ATTIVITÀ MATERIALI	1.156.095.595	1.070.894.682	0	0	9.347.570	9.729.431	1.165.443.165	1.080.624.113
ATTIVITÀ IMMATERIALI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	0	0	0	0	401.052.510	408.531.199	401.052.510	408.531.199
INVESTIMENTI IN CORSO	63.457.121	78.057.953	0	0	0	0	63.457.121	78.057.953
CCN	(1.257.943)	(742.438)	(7.635)	(4.203)	(706.894)	(618.945)	(1.972.472)	(1.365.586)
ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO	(9.602.268)	(8.792.109)	0	0	(2.727.782)	(13.519.595)	(12.330.050)	(22.311.704)
TOTALE IMPIEGHI	1.208.692.505	1.139.418.088	(7.635)	(4.203)	406.965.404	404.122.090	1.615.650.274	1.543.535.975
PFN	225.741.337	361.332.762	(12.816)	(23.206)	406.965.404	404.122.090	632.693.925	765.431.646
(ATTIVITÀ) E PASSIVITÀ NETTE PER STRUMENTI DERIVATI	35.953.223	24.048.165	0	0	0	0	35.953.223	24.048.165
PATRIMONIO	946.997.944	754.037.161	5.182	19.003	0	0	947.003.126	754.056.164
TOTALE FONTI	1.208.692.505	1.139.418.088	(7.635)	(4.203)	406.965.404	404.122.090	1.615.650.274	1.543.535.975

Note al Bilancio di esercizio

→ Premessa

Come noto, in data 5 dicembre 2013, IGD SIIQ S.p.A. ha effettuato, nei confronti della società controllata al 100% IGD Property SIIQ S.p.A.:

- a)** un conferimento dei compendi aziendali e immobiliare costituiti da:
- Ipermercato "Lame";
 - Centro Commerciale "Borgo";
 - Centro commerciale "ESP";

- Centro commerciale "Casilino"
- Galleria commerciale "Katane" per un valore, al momento del conferimento, pari a 198.772.074 di Euro, comprensivi di un finanziamento ipotecario (garantito dai suddetti immobili) per un importo pari a Euro 135.000.000, con durata quinquennale;
- un conferimento in denaro, per un importo pari a Euro 3.000.000,

per un importo complessivo del conferimento pari ad Euro 201.772.074.

Ciò premesso, l'intero esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 contiene gli effetti del citato conferimento che ha determinato rilevanti variazioni in alcune delle voci del conto economico rispetto all'esercizio precedente, quali i ricavi per affitti e locazioni, i costi per Imu e il saldo della gestione finanziaria.

Nota 1) Ricavi

RICAVI		31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Ipermercati di proprietà				
Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	25.253.230	34.148.969	(8.895.739)
Supermercato di proprietà				
Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	698.824	386.965	311.859
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	25.952.054	34.535.934	(8.583.880)
Gallerie di proprietà, uffici e city center	b.1	38.412.785	50.647.565	(12.234.780)
Locazioni		7.176.038	7.738.482	(562.444)
Verso parti correlate		3.973.708	3.746.721	226.987
Verso terzi		3.202.330	3.991.761	(789.431)
Affitti d'azienda		31.236.747	42.909.083	(11.672.336)
Verso parti correlate		269.835	457.264	(187.429)
Verso terzi		30.966.912	42.451.819	(11.484.907)
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	2.769.714	0	2.769.714
Locazioni		166.721	0	166.721
Verso parti correlate		26.463	0	26.463
Verso terzi		140.258	0	140.258
Affitti d'azienda		2.602.993	0	2.602.993
Verso terzi		2.602.993	0	2.602.993
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	1.187.273	1.592.750	(405.477)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		886.871	1.108.857	(221.986)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		300.402	483.893	(183.491)
TOTALE GALLERIE	b	42.369.772	52.240.315	(9.870.543)
TOTALE GENERALE	a+b	68.321.826	86.776.249	(18.454.423)
di cui correlate		30.522.462	39.223.812	(8.701.350)
di cui terzi		37.799.364	47.552.437	(9.753.073)

I ricavi strettamente correlati al core business della società fanno registrare un decremento rispetto ai risultati conseguiti nel precedente esercizio per effetto principalmente dell'operazione di conferimento immobiliare, perfezionata sul finire del precedente esercizio, nei confronti della controllata Igd Property SIIQ S.p.A.

Tale decremento, pari a circa Euro 20,6 milioni, è stato parzialmente compensato dalla crescita delle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà

dovuto prevalentemente ai maggiori ricavi derivanti dagli ipermercati (Città delle Stelle, Schio, Lungosavio) e supermercati (Civita Castellana e Cecina) di recente acquisizione effettuati nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale perfezionata nel mese di ottobre 2014, oltre che dalla crescita dei ricavi per effetto delle aperture realizzate nel corso del 2014 (Ampliamento Abruzzo e Piazza Mazzini).

Le locazioni di gallerie verso parti correlate registrano un incremento pre-

valentemente dovuto alla entrata a regime del contratto di locazione con RGD Ferrara 2013 s.r.l., avente ad oggetto il centro commerciale Darsena City, perfezionatosi sul finire del precedente esercizio.

L'incremento della voce affitti d'azienda in gallerie di proprietà di terzi (e il decremento nella corrispondente voce in gallerie di proprietà) è conseguenza della cessione della galleria Fonti del Corallo, avvenuta in data 26 febbraio 2014.

Nota 2) Altri proventi

ALTRI PROVENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Rimborsi diversi	450	0	450
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	340.692	101.677	239.015
Risarcimenti assicurativi	0	270.000	(270.000)
Altri ricavi diversi	107.588	49.605	57.983
Totale altri proventi vs terzi	448.730	421.282	27.448
Rimborso diversi vs correlate	29.500	33.870	(4.370)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	26.115	57.218	(31.103)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere vs correlate	2.013	170	1.843
Servizi amministrativi Vs correlate	1.425.480	484.100	941.380
Totale altri proventi vs correlate	1.483.108	575.358	907.750
TOTALE	1.931.838	996.640	935.198

L'incremento degli "altri Proventi" conseguiti dalla società nel corso dell'esercizio è sostanzialmente riconducibile all'andamento fatto registrare da due voci: (i) Ricavi per pilotage, il cui incremento riflette la rifatturazione agli operatori del centro commerciale Abruzzo dei costi sostenuti dalla società nel corso dei lavori di ampliamento ed ammodernamento del centro per

soddisfare specifiche richieste di personalizzazione dei punti vendita avanzate dagli operatori stessi; (ii) Ricavi per servizi amministrativi verso correlate, il cui incremento è frutto dell'entrata a regime dei contratti di service amministrativo e tecnico, stipulati con la controllata Igd Property SIINQ S.p.A., con riferimento all'intero esercizio.

Nota 3) Costi per servizi

COSTI PER SERVIZI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Costi per servizi verso terzi	9.591.912	6.352.048	3.239.864
Affitti passivi	2.949.643	136.710	2.812.933
Noleggio veicoli	130.979	123.790	7.189
Utenze	140.429	163.677	(23.248)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	361.302	307.405	53.896
Service	35.687	22.542	13.145
Spese gestione centri	2.014.317	1.679.228	335.089
Assicurazioni	383.962	435.882	(51.920)
Onorari e compensi	124.734	125.215	(481)
Compensi ad organi sociali	793.684	707.207	86.477
Compensi società di revisione	104.081	112.909	(8.828)
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	305.846	304.917	929
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	277.268	335.352	(58.084)
Costi per viaggi e pernottamenti	128.163	100.233	27.930
Costi per pilotage e oneri di cantiere	234.015	6.516	227.499
Consulenze	826.135	898.321	(72.186)
Manutenzioni e riparazioni	294.821	414.492	(119.671)
Commissioni e servizi bancari	146.410	184.041	(37.631)
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	192.906	192.570	336
Altri	147.530	101.041	46.490
Costi per servizi vs. parti correlate	3.001.349	3.301.235	(299.886)
Affitti passivi	1.518.325	1.821.700	(303.375)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	25.000	50.000	(25.000)
Service	313.882	262.868	51.014
Spese gestione centri	1.058.640	984.792	73.848
Assicurazioni	33.465	60.338	(26.873)
Compensi ad organi sociali	49.500	116.439	(66.939)
Manutenzioni e riparazioni	749	3.920	(3.171)
Altri	1.788	1.178	610
TOTALE	12.593.261	9.653.283	2.939.978

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 altri costi quali compensi a organi sociali e società di revisione e consulenze. L'incremento dei costi in oggetto è da ricondurre sostanzialmente: (i) all'incremento dei costi legati alle locazioni passive per effetto dell'operazione di cessione della galleria del centro commerciale Fonti del Corallo che è ora in

gestione tramite un contratto di locazione, con durata pattuita fino al 25 febbraio 2038 e canone annuo di Euro 3.125.000, fisso per i primi sei anni, da corrispondersi in rate trimestrali; (ii) al decremento dei costi per usufrutto, connesso all'estinzione avvenuta a seguito dell'acquisizione della galleria Città delle Stelle (iii) all'incremento delle spese di gestione dei centri commerciali per effetto dell'aumento della vacancy media registrata nell'esercizio; (iv) all'incremento dei costi per

pilotage dovuto sostanzialmente agli oneri sostenuti in relazione ai lavori di ampliamento del centro d'Abruzzo e correlati all'incremento degli altri proventi commentato in nota 2.

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci in carica per le attività prestate alla società. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso per l'esercizio 2014 deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

AMMINISTRATORI E SINDACI	CARICA RICOPERTA	PERIODO IN CUI È STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA	EMOLUMENTI DELIBERATI PER LA CARICA NELLA SOCIETÀ CHE REDIGE IL BILANCIO
Consiglio di Amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	91.500
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	66.500
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
	Amministratore Delegato	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	250.000 oltre variabile max 30%
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Elisabetta Gualandri	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Tamara Magalotti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
COLLEGIO SINDACALE				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	24.750
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	16.500
COMITATO CONTROLLO E RISCHI				
Elisabetta Gualandri	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	12.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
ORGANISMO DI VIGLIANZA				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
Livia Salvini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	8.000
COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE				
Andrea Parenti	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
Tamara Magalotti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	3.750
COMITATO PRESIDENZA				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	0
COMITATO PARTI CORRELATE				
Riccardo Sabadini	Consigliere (Presidente)	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	7.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	6.750
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	6.750
LEAD INDEPENDENT DIRECTOR				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere	750

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla Remunerazione della Società predisposta ai sensi di legge.

Nota 4) Costi del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale:

COSTI DEL PERSONALE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Salari e stipendi	3.267.663	3.257.726	9.937
Oneri sociali	964.357	964.769	(412)
Trattamento di fine rapporto	200.612	217.315	(16.703)
Altri costi	186.636	106.089	80.547
TOTALE	4.619.268	4.545.899	73.369

Il costo del personale risulta sostanzialmente in linea rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente per l'effetto combinato delle dimissioni di un dirigente e dell'inserimento di nuove risorse, oltre all'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali. La

voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari ad Euro 50.896.

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

LA RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER CATEGORIE	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	4	5
Quadri	13	13
Impiegati	51	47
TOTALE	68	65

Nota 5) Altri costi operativi

ALTRI COSTI OPERATIVI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
IMU-TASI	4.700.195	6.221.195	(1.521.000)
Altre imposte e tasse	49.725	46.562	3.163
Registrazione contratti	241.501	293.520	(52.019)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	22.569	57.701	(35.132)
Quote associative	127.507	126.250	1.257
Perdite su crediti	19.659	64.703	(45.044)
Indennizzi	6.500	36.000	(29.500)
Carburanti, pedaggi	121.743	119.226	2.517
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	90.987	92.504	(1.517)
Altri costi operativi	87.923	119.327	(31.404)
TOTALE	5.468.309	7.176.988	(1.708.679)

Analogamente a quanto evidenziatosi nel precedente esercizio l'importo di maggior impatto con riferimento alle voci di costo riepilogate in tabella è quello relativo all'IMU. La diminuzione registratasi nell'esercizio è legata sia alla cessione, avvenuta nel febbraio

2014, della galleria delle Fonti del Corallo sia, soprattutto, alla rilevante diminuzione di base imponibile a seguito del conferimento dei compensi aziendali e immobiliare alla controllata Igd Property SIINQ S.p.A. avvenuta sul finire del precedente esercizio.

Nota 6) Ammortamenti e accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value

AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI E VARIAZIONI DI FAIR VALUE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(26.355)	(19.645)	(6.710)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(582.062)	(618.226)	36.164
Svalutazione crediti	(891.391)	(1.376.346)	484.955
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(125.000)	(125.000)	0
Totale ammortamenti e accantonamenti	(1.624.808)	(2.139.217)	514.409
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso	275.744	3.328.421	(3.052.677)
Variazioni di fair value	(14.272.860)	(20.726.014)	6.453.154
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	(15.621.924)	(19.536.810)	3.914.886

Gli ammortamenti, in linea con l'esercizio precedente, sono commentati nelle note 10 e seguenti.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti per l'esercizio 2014 è pari a Euro 891.391, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente. Tali accantonamenti sono stati effettuati, in un contesto macroeconomico problematico, valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo. Si rimanda alla nota 19 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.

Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di due contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo).

Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2014 sono

pari a Euro 16.421.966 (commentate in nota 13), mentre le rivalutazioni per adeguare il valore contabile dei progetti in corso sono state pari a Euro 2.149.106 (Ampliamento Esp per Euro 1.627.948 e Chioggia Retail Park per Euro 521.158, commentate in nota 15).

La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso", pari a Euro 275.744 contiene:

- un ripristino delle svalutazioni effettuate in esercizi precedenti, operato sull'iniziativa di sviluppo diretta relativa a Chioggia Retail Park, iscritto tra le immobilizzazioni in corso, pari a Euro 397.822;
- una svalutazione, pari a Euro 122.078 operata sull'iniziativa di sviluppo diretta relativa all'ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo.

Nota 7) Plusvalenze/Minusvalenze da cessione-Risultato gestione partecipazioni

PLUSVALENZE/MINUSVALENZE DA CESSIONE-RISULTATO GESTIONE PARTECIPAZIONI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Dividendi	0	5.000	(5.000)
Plusvalenza cessione galleria "Fonti del Corallo"	123.717	0	123.717
Totale Risultato Gestione partecipazioni-Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	123.717	5.000	118.717

Il risultato registrato nell'esercizio 2014, pari a Euro 123.717, è da imputare alla plusvalenza, al netto dei costi accessori alla vendita, relativa alla cessione della Galleria del Centro

Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno, avvenuta in data 26 febbraio 2014 per un controvalore pari ad Euro 47.000.000.

Nota 8) Proventi e Oneri finanziari

PROVENTI FINANZIARI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Interessi attivi bancari	42.221	35.433	6.788
Interessi attivi diversi	78.670	36.594	42.076
Totale vs terzi	120.891	72.027	48.864
Interessi attivi verso correlate	1.760.972	524.911	1.236.061
Totale vs correlate	1.760.972	524.911	1.236.061
Totale proventi finanziari	1.881.863	596.938	1.284.925

Gli interessi attivi verso società correlate si riferiscono ai crediti finanziari commentati in nota 23 e 38.

Gli interessi attivi bancari sono in incremento per effetto delle maggiori giacenze.

ONERI FINANZIARI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Interessi passivi vs imprese controllate	789	198	591
Interessi passivi dep.cauzionali	78.733	297.057	(218.324)
Interessi passivi verso Coop Adriatica	457.052	693.284	(236.232)
Totale vs correlate	536.574	990.539	(453.965)
Interessi passivi bancari	1.345.616	2.802.360	(1.456.744)
Interessi e oneri diversi	271.388	365.092	(93.704)
Interessi mutui	10.250.643	10.922.971	(672.328)
Oneri finanziari su leasing	96.501	100.690	(4.189)
Interessi e oneri bond	11.157.072	13.325.625	(2.168.553)
Differenziali IRS	8.509.219	10.463.338	(1.954.119)
Interessi capitalizzati	(839.872)	0	(839.872)
Totale vs terzi	30.790.567	37.980.076	(7.189.509)
Totale oneri finanziari	31.327.141	38.970.615	(7.643.474)

Non tenendo in considerazione gli interessi capitalizzati, pari ad Euro 839.872, gli oneri finanziari risultano in decremento di Euro 8.483.346. Le principali variazioni, oltre che per effetto dell'indebitamento conferito nel precedente esercizio alla controllata IGD Property SIINQ.S.p.A., sono ascrivibili principalmente: (i) ai minori oneri finanziari conseguenti all'estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi), dei finanziamenti (accesi con Mediocredito Italiano, con Credito Valtellinese e con Coop Adriatica) e al minor utilizzo delle linee a breve, in relazione alle operazioni effettuate nell'esercizio (vendita di una galleria, vendita delle azioni proprie e positiva conclusione dell'operazione di aumento di capitale sociale); (ii) allo spread applicato sull'utilizzo del breve, che si attesta diminuzione mentre l'euribor rimane sostanzialmente stabile, passando dallo 0,22 (media

euribor 3m 360 del 2013) allo 0,21 (media euribor 3m 360 del 2014); (iii) al decremento degli oneri per IRS; (iv) ai maggiori interessi passivi su mutui dovuti alla stipula, nell'esercizio precedente, del nuovo contratto di finanziamento con Iccrea Banca, per un importo pari a 6 milioni di Euro, in parte compensati da minori interessi passivi sul Prestito Obbligazionario Convertibile scaduto a fine 2013; (v) agli oneri relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 (vi) all'iscrizione a conto economico, a seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, dei costi accessori a tali operazioni che risultavano non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 782 migliaia di Euro; (vii) alla diminuzione degli interessi per depositi cauzionali per effetto della riduzione del tasso legale applicato.

Nota 9) Imposte sul reddito

IMPOSTE SUL REDDITO	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Imposte Correnti	(326.740)	585.803	(912.543)
<i>dettaglio:</i>			
<i>Ires</i>	30.148	315.499	(285.351)
<i>Irap</i>	185.222	95.734	89.488
<i>Provento da consolidato fiscale</i>	(542.110)	(208.899)	(333.211)
<i>Imposta sostitutiva sulle plusvalenze</i>	0	383.469	(383.469)
Imposte Differite passive	(11.115.259)	(3.179.958)	(7.935.301)
Imposte Anticipate	10.461.235	(2.710.005)	13.171.240
Sopravvenienze attive/passive	(71.284)	(13.521)	(57.763)
TOTALE	(1.052.048)	(5.317.681)	4.265.633

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi Euro 1.052.048 rispetto ai positivi Euro 5.317.681 dell'esercizio precedente. Lo scostamento è da ricondursi prevalentemente all'entrata in vigore (13 settembre) del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 settembre (il "D.L. 133/2014"), convertito in data 11 novembre in Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133", che, tra le nuove disposizioni introdotte dall'art. 20 del D.L. 133/2014, prevede che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrino nella gestione esente. Ciò ha determinato il riversamento delle imposte differite

attive e passive iscritte in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 11.862.268 e a Euro 11.130.236, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 732.032 migliaia; inoltre lo scostamento è altresì determinato dal mancato stanziamento di imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di *Fair value* registrate al 31 dicembre 2014. Sul tax rate, inoltre, incidono le vendite immobiliari realizzate nel corso del 2014, non presenti nell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Di seguito si forniscono le tabelle con evidenza dei risultati derivanti dall'ingresso nel regime speciale SIIQ e dei calcoli relativi alla verifica dei requisiti economico e patrimoniale validi ai fini SIIQ:

CONTO ECONOMICO GESTIONE ESENTE E GESTIONE IMPONIBILE (importi in Euro)	31/12/14 TOTALE	31/12/14 GESTIONE ESENTE	31/12/14 GESTIONE IMPONIBILE
Totale ricavi e proventi operativi	70.253.664	64.200.155	6.053.509
Totale costi operativi	22.680.838	18.561.870	4.118.968
(Ammortamenti e accantonamenti)	(1.624.808)	(1.599.555)	(25.253)
(Svalutazioni delle immobilizzazioni in corso)/ripristini	275.744	0	275.744
Variazione del <i>fair value</i> - incrementi / (decrementi)	(14.272.860)	0	(14.272.860)
RISULTATO OPERATIVO	31.950.902	44.038.730	(12.087.828)
Risultato Gestione partecipazioni	123.717	0	123.717
Risultato Gestione partecipazioni	123.717	0	123.717
Proventi finanziari	1.881.863	18.976	1.862.887
Oneri finanziari	(31.327.141)	(29.506.215)	(1.820.926)
Saldo della gestione finanziaria	(29.445.278)	(29.487.239)	41.961
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.629.341	14.551.492	(11.922.151)
Imposte sul reddito del periodo	(1.052.048)	0	(1.052.048)
UTILE DEL PERIODO	3.681.389	14.551.492	(10.870.103)

VERIFICA DEL REQUISITO ECONOMICO	31/12/14
Valori dei ricavi derivanti da attività di locazione e assimilate (ricavi esenti) (A)	64.149.501
Totale componenti positivi (B)	72.134.230
Parametro reddituale (A/B)	88,93%

VERIFICA DEL REQUISITO PATRIMONIALE		31/12/14
Immobili destinati alla locazione		1.127.201.271
Attività non correnti destinate alla vendita		28.600.000
Immobili in corso di costruzione		63.457.121
Partecipazioni in SIINQ		202.167.074
Totale immobili destinati alla locazione, immobilizzazioni in corso e partecipazioni in SIINQ	A	1.421.425.466
TOTALE ATTIVO	B	1.733.824.452
Elementi esclusi dal rapporto:	C	(123.288.716)
Disponibilità liquide		(2.124.553)
Finanziamenti soc.gruppo		(89.097.541)
Crediti commerciali		(9.448.447)
Sede IGD SIQ		(8.861.496)
Attività per strumenti derivati		(48.922)
Attività per imposte anticipate		(12.318.843)
Crediti Tributari		(1.388.914)
Totale attivo rettificato B-C=D	D	1.610.535.736
PARAMETRO PATRIMONIALE A/D		88,26%

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte della Società, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

RICONCILIAZIONE DELLE IMPOSTE SUL REDDITO APPLICABILE ALL'UTILE ANTE IMPOSTE	31/12/14	31/12/13
Risultato prima delle imposte	2.629.341	8.491.232
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	723.069	2.335.089
Utile risultante da Conto Economico	2.629.341	8.491.232
Variazioni in aumento:		
IMU/ICI	4.452.541	6.221.195
Fair value negativo	14.272.860	20.726.014
Altre variazioni in aumento	2.196.064	6.390.033
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(17.615.031)	(32.229.319)
Ammortamenti	(1.132.820)	(204.231)
Altre variazioni varie	(6.446.590)	(7.468.322)
Imponibile fiscale	(1.643.634)	1.926.603
Utilizzo beneficio ACE	0	785.927
Imponibile fiscale al netto delle perdite	(1.643.634)	1.140.675
Minori imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	(30.148)	(1.812)
Imposte correnti sull'esercizio	30.148	315.499
Provento da consolidato fiscale	(542.110)	(208.899)
Imposta sostitutiva sulle plusvalenze	0	383.469
Ires corrente dell'esercizio	(511.962)	490.069
Differenza tra valore e costi della produzione	52.968.121	72.160.918
IRAP teorica (3,9%)	2.065.757	2.814.276
Differenza tra valore e costi della produzione	52.968.121	72.160.918
Variazioni:		
<i>Variazioni in aumento</i>	6.095.806	7.175.741
<i>Variazioni in diminuzione</i>	(9.143.729)	(1.091.705)
<i>Variazione reddito Esente</i>	(44.361.797)	(74.570.837)
Altre deduzioni	(1.256.533)	(1.269.603)
Imponibile IRAP	4.301.868	2.404.514
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	(16.168)	(511)
IRAP corrente per l'esercizio	185.222	95.734

Nota 10) Attività immateriali a vita definita

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Attività immateriali a vita definita	26.543	12.950	0	(19.645)	32.894	52.742
Attività immateriali a vita indefinita in corso	35.102	1860	0	0	(32.894)	4.068
Totale attività immateriali a vita indefinita	61.645	14.810	0	(19.645)	0	56.810

ATTIVITÀ IMMATERIALI A VITA DEFINITA 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Attività immateriali a vita definita	52.742	20.200	0	(26.355)	4.068	50.655
Attività immateriali a vita indefinita in corso	4.068	0	0	0	(4.068)	0
Totale attività immateriali a vita indefinita	56.810	20.200	0	(26.355)	0	50.655

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e registrazione di marchi aziendali e per software gestionali. Il periodo di ammortamento con riferimento ai marchi è definito in 10 anni e con riferimento ai software è definito in tre anni. Nel corso dell'esercizio non sono state registrate per-

dite o ripristini di valore delle attività immateriali. Gli incrementi evidenziati in tabella si riferiscono quanto ad Euro 2.700 ai costi sostenuti per la realizzazione marchio del centro Abruzzo e quanto ad Euro 17.500 a costi sostenuti per la realizzazione software dedicati alla promozione e diffusione della conoscenza delle atti-

vità di vendita e promozionali che si svolgono nel Centro d'Abruzzo e nel Centro Commerciale di Conegliano. Nell'esercizio 2014 è terminato il progetto relativo all'archiviazione sostitutiva e di conseguenza sono stati riclassificati Euro 4.068 dalla voce attività immateriali in corso alla voce in oggetto.

Nota 11) Avviamento

AVVIAMENTO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Avviamento	64.828	0	0	0	64.828

AVVIAMENTO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Avviamento	64.828	0	0	1.235.172	1.300.000

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi di cassa (Cash Generating Units o CGU). L'incremento rispetto al dato di dicembre 2013 è da imputare alla riclassifica dagli Investimenti immobiliari della valorizzazione del ramo d'azienda attinente alla galleria di Livorno Fonti del Corallo per Euro 1.300.000, che è stata ceduta al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr, mantenendo tuttavia il ramo d'azienda per la gestione del centro com-

merciale. Tale incremento è parzialmente compensato, per Euro 64.828, dal trasferimento dell'avviamento nella voce "Investimenti Immobiliari" relativo all'investimento nel Centro Commerciale Città delle Stelle, gestito in precedenza tramite un contratto di usufrutto riferito al diritto reale sulla Galleria, e acquisito nel mese di ottobre 2014 nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale.

Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2014.

AVVIAMENTO	31/12/13	31/12/14
Città delle Stelle	64.828	-
Fonti del Corallo		1.300.000
Totale	64.828	1.300.000

In sede di redazione del progetto di Bilancio è stata aggiornata l'analisi di impairment di tale valore. Per il calcolo del valore d'uso si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2015 e, per l'esercizio 2016, nel piano industriale 2014-2016, approvato dal C.d.A. in data 19 dicembre 2013. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del

capitale investito) è pari al 5,15%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,63% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 12) Fabbricato

FABBRICATO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	10.114.243	0	0	0	0	10.114.243
Fondo ammortamento	(765.735)	0	0	(243.506)	0	(1.009.241)
Valore netto contabile	9.348.508	0	0	(243.506)	0	9.105.002

FABBRICATO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	10.114.243	0	0	0	0	10.114.243
Fondo ammortamento	(1.009.241)	0	0	(243.506)	0	(1.252.747)
Valore netto contabile	9.105.002	0	0	(243.506)	0	8.861.496

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisizione del fabbricato che ospita la sede operativa aziendale. Nel corso del presente esercizio la voce ha subi-

to una movimentazione unicamente legata alla prosecuzione del processo di ammortamento.

Nota 13) Investimenti immobiliari

Come richiesto dallo IAS 40 si fornisce una riconciliazione fra il valore ad inizio e fine periodo con separata indicazio-

ne degli incrementi e decrementi per vendita e quelli per valutazione al *fair value*.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	TRASFERIMENTI DA IMMOBILI- LIZZAZIONI IN CORSO	CONFERIMENTO IN IGD PROPER- TY SIINQ	SALDO AL 31/12/2013
Investimenti immobiliari	1.426.655.000	4.559.476	(3.843.254)	9.316.075	(30.042.089)	49.792	(336.600.000)	1.070.095.000

INVESTIMENTI IMMOBILIARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	ACQUISTO IMMOBILI DA AUMENTO DI CAPITALE	DECREMENTI	RIVALUTAZIONI	SVALUTAZIONI	TRASFERIMENTI DA IMMOBILI- LIZZAZIONI IN CORSO	TRASFERIMEN- TO A ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	SALDO AL 31/12/2014
Investimenti immobiliari	1.070.095.000	20.725.400	94.744.081	(46.792.302)	13.237.368	(29.659.334)	33.451.058	(28.600.000)	1.127.201.271

La variazione nella voce investimenti immobiliari si riferisce:

- all'acquisizione del portafoglio di immobili "Core" composto da un Centro Commerciale (Città delle Stelle) e due Ipermercati (Lungo Savio

e Schio) ceduti da Coop Adriatica S.c.a r.l. e da due Supermercati (Civita Castellana e Cecina) ceduti da Unicoop Tirreno S.C., per un controvalore pari a Euro 92.665.000 oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare di Euro 2.079.081;

- agli incrementi, pari a Euro 20.725.400, relativi: (a) all'acquisizione, dalla società Porta Medicea, del complesso immobiliare a destinazione commerciale e terziario del sub ambito Mazzini per Euro 7.025.952, oltre a oneri accessori, quale saldo

- prezzo, e (b) agli interventi di manutenzione straordinaria tra i quali si segnalano i lavori relativi: (i) all'ultimazione dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, per Euro 5.475.768; (ii) alla revisione dei lay out del Centro Commerciale La Torre (Palermo), pari ad Euro 383.231; (iii) alla riduzione dell'ipermercato, pari ad Euro 716.297, e alla ristrutturazione della galleria per un importo pari ad Euro 2.944.857, presso il Centro Commerciale "Le Porte di Napoli"; (iv) ai lavori di ammodernamento che hanno interessato il Centro Commerciale di Lugo per un importo pari ad Euro 1.158.470;
- ai decrementi per Euro 46.792.302 principalmente riferiti alla vendita della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr che ha comportato un decremento per complessivi Euro 46.700.000 con conseguente riclassifica alla voce Avviamento del ramo d'azienda, pari a Euro 1.300.000;
 - alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso relativa, (i) per Euro 14.445.017, all'apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, (ii) per Euro 347.516 ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre, oltre alla riclassifica, per circa Euro 19.504.800 degli acconti versati negli esercizi precedenti relativi alla "Piastra commerciale Mazzini";
 - alla riclassifica del ramo d'azienda e degli impianti, rispettivamente pari ad Euro 64.828 e a Euro 388.898, attinenti alla galleria del Centro Commerciale "Città delle Stelle" di

Ascoli Piceno, conseguente all'acquisizione del Centro Commerciale;

- all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014, che ha determinato svalutazioni in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari ad Euro 16.421.966.

Per la determinazione del valore del *fair value* e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo e alle perizie redatte da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, inserite nel fascicolo di bilancio.

Attività non correnti destinate alla vendita

A seguito della stipula, avvenuta in data 15 gennaio 2015 di un accordo preliminare, soggetto a condizione sospensiva, per la cessione di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico di Bologna, l'immobile è stato riclassificato dalla voce Investimenti immobiliari alla voce Attività non correnti destinate alla vendita e iscritto al valore equo, pari a Euro 28.600.000.

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 osser-

vabili (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 della Società IGD è stato valutato secondo modelli di determinazione del *fair value* di Livello 3, in quanto gli input direttamente/indirettamente non osservabili sul mercato, utilizzati nei modelli di valutazione, sono preponderanti rispetto agli input osservabili sul mercato. Si riportano gli investimenti immobiliari di IGD valutati al *fair value*.

FAIR VALUE MEASUREMENTS 31 DICEMBRE 2014	PREZZI QUOTATI (NON RETTIFICATI) IN MERCATI ATTIVI PER ATTIVITÀ O PASSIVITÀ IDENTICHE (LEVEL 1)	INPUT SIGNIFICATIVI OSSERVABILI SUL MERCATO (LEVEL 2)	INPUT SIGNIFICATIVI NON OSSERVABILI SUL MERCATO (LEVEL 3)
Investimenti immobiliari Italia:			
Gallerie commerciali Italia			647.174.532
City Center ⁽¹⁾			56.500.000
Ipermercati e supermercati			446.084.048
Porzioni di proprietà residuale			6.042.691
Totale investimenti immobiliari Italia			1.155.801.271
Totale iniziative di sviluppo			50.700.000
Totale Investimenti immobiliari IGD valutati al Fair Value			1.206.501.271

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

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 (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso. Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) degli immobili

valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

Nota 14) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi

Nel corso del presente esercizio gli impianti e le attrezzature hanno subito una variazione sostanzialmente legata alla prosecuzione del processo di ammortamento. A seguito dell'acquisizione in proprietà del centro commerciale Città delle Stelle di Ascoli

si è proceduto alla riclassifica nella voce investimenti immobiliari del valore relativo agli impianti del Centro. Si presenta, di seguito, la movimentazione relativa all'esercizio corrente e dell'esercizio precedente degli impianti e macchinari:

IMPIANTI E MACCHINARI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	422.902	268.196	0	0	0	691.098
Fondo ammortamento	(156.591)	0	0	(64.961)	0	(221.552)
Valore netto contabile	266.311	268.196	0	(64.961)	0	469.546

IMPIANTI E MACCHINARI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	691.098	0	0	0	(585.239)	105.859
Fondo ammortamento	(221.552)	0	0	(69.042)	196.341	(94.253)
Valore netto contabile	469.546	0	0	(69.042)	(388.898)	11.606

Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2014 e dell'esercizio precedente delle attrezzature:

ATTREZZATURA E ALTRI BENI 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	CONFERIMENTO IN IGD PROPERTY SIIHQ	SALDO AL 31/12/2013
Costo storico	2.542.797	6.153	0	0	0	(365.524)	2.183.426
Fondo ammortamento	(1.213.647)	0	0	(305.982)	0	290.768	(1.228.861)
Valore netto contabile	1.329.150	6.153	0	(305.982)	0	(74.756)	954.565

ATTREZZATURA E ALTRI BENI 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	AMMORTAMENTI	RICLASSIFICHE	CONFERIMENTO IN IGD PROPERTY SIIHQ	SALDO AL 31/12/2014
Costo storico	2.183.426	83.740	0	0	0	0	2.267.166
Fondo ammortamento	(1.228.861)	0	0	(269.513)	0	0	(1.498.374)
Valore netto contabile	954.565	83.740	0	(269.513)	0	0	768.792

Nota 15) Immobilizzazioni in corso

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2013	SALDO AL 01/01/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	CONFERIMENTO IN IGD PROPERTY SIIQ	(SVALUTAZIONI)/ RIPRISTINI	SALDO AL 31/12/2013
Immobilizzazioni in corso	58.628.646	16.293.956	0	(49.792)	(143.278)	3.328.421	78.057.953

IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO 2014	SALDO AL 01/01/2014	INCREMENTI	DECREMENTI	RICLASSIFICHE	(SVALUTAZIONI)/ RIPRISTINI	VARIAZIONI DI FAIR VALUE	SALDO AL 31/12/2014
Immobilizzazioni in corso	78.057.953	17.271.650		(34.297.332)	275.744	2.149.106	63.457.121

Gli incrementi della voce Immobilizzazioni in corso sono dovuti principalmente:

- all'avanzamento dei lavori relativi alla realizzazione dei fabbricati del futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari ad Euro 11.881.019; l'adeguamento al fair value al 31 dicembre 2014 è stato pari ad Euro +918.981 migliaia di Euro (per Euro 397.823 relativi a ripristini di precedenti svalutazioni e per Euro 521.158 a variazione di fair value);
- agli oneri di urbanizzazione conseguenti alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ai costi accessori relativi al progetto di ampliamento di ESP per un importo pari ad Euro 455.237, oltre a inte-

ressi capitalizzati per Euro 839.872; la capitalizzazione degli interessi è avvenuta senza attribuire un valore superiore rispetto al suo valore equo e l'adeguamento al fair value al 31 dicembre 2014 è stato pari ad Euro +1.627.948;

- all'avanzamento del progetto in corso relativo all'ampliamento Portogrande per Euro 117.999. Il progetto, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, è stato oggetto di svalutazione per un importo pari ad Euro -122.078;
- alla corresponsione di un acconto per un importo pari ad Euro 3.300.000 a

favore della società porta Medicea in relazione al sub ambito Officine destinazione commerciale.

La voce "riclassifiche" fa riferimento ai lavori ultimati, e quindi riclassificati nella voce "investimenti immobiliari", relativi: (i) per Euro 14.445.017, all'apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, (ii) per Euro 347.516 ai lavori ultimati presso il Centro Commerciale La Torre, oltre alla riclassifica, per Euro 19.504.800 degli acconti versati negli esercizi precedenti relativi alla "Piastra commerciale Mazzini".

Si rimanda al paragrafo 2.5 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

Nota 16) Attività per imposte anticipate nette

Nell'esercizio 2014, e conseguentemente anche per l'esercizio 2013 al fine di una migliore comparabilità, in applicazione dello IAS 12, par. 74, sono state compensate le attività per im-

poste anticipate con le passività per imposte differite in quanto: (i) l'entità ha il diritto di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti e (ii) le attività e le passività fiscali diffe-

rite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale. Per tale motivo le Attività per imposte anticipate nette riflettono le Attività e le Passività differite.

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE NETTE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Attività per imposte anticipate	12.347.226	19.242.737	(6.895.511)
Passività per imposte differite	(28.383)	(11.143.641)	11.115.258
Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite nette	12.318.843	8.099.096	4.219.747

Di seguito si forniscono i dettagli delle imposte anticipate:

ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Effetto su operazioni sul capitale	117.726	6.196	111.530
Fondi tassati	35.956	79.422	(43.466)
Effetto su accantonamento salario variabile	13.474	4.292	9.182
Effetto IAS 40	0	10.893.341	(10.893.341)
Svalutazioni progetti in corso e terreni	0	216.332	(216.332)
Effetto maggior valore fiscale terreni	0	752.594	(752.594)
Effetto IAS 19	789	789	(0)
Effetto operazioni IRS	9.496.112	5.990.573	3.505.539
Effetto perdita consolidato fiscale	1.785.351	1.299.197	486.154
Effetto ACE riportabile	897.818	0	897.818
TOTALE ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE	12.347.226	19.242.737	(7.793.328)

A seguito dell'ingresso nel regime speciale SIIQ, le imposte anticipate, relative a componenti negativi di redditi sorti in periodi precedenti all'entrata nel regime SIIQ, sono state calcolate come previsto dal comma 132 della legge del 27 dicembre 2006, n. 296 e circolare 8/E del 31 gennaio 2008 e si riferiscono a:

- ammortamenti eseguiti ai soli fini fiscali e relativi all'applicazione dello IAS 38 e 32 su costi di impianto e ampliamento che sono stati iscritti negli esercizi precedenti in una specifica riserva di patrimonio netto (costi aumento del capitale sociale) oppure rilevati interamente a costo nel conto economico in quanto non più capitalizzabili.

Al termine del precedente esercizio è terminato il processo di riassorbimento dei disallineamenti tra normativa civilistica e normativa fiscale relativa ai componenti negativi di reddito sorti in esercizi precedenti all'ingresso nel regime SIIQ.

Per le differenze sorte successivamente all'ingresso nel regime SIIQ, le differite attive sono state calcolate in riferimento alla quota relativa alla sola gestione imponibile.

La variazione dell'esercizio è prevalentemente riferita:

- allo stanziamento della fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) per un importo pari ad Euro 3.505.539 dovuto all'incremento del *fair value* negativo dei contratti Irs in essere;

- al riversamento a conto economico, a seguito dell'applicazione del Decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari e dei progetti in corso per un valore pari a Euro 11.862.268;

Si segnala, infine, l'incremento dei crediti per imposte anticipate stanziate a fronte del conseguimento 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 evidenziatesi sia nel presente sia nei precedenti esercizi.

IMPOSTE ANTICIPATE	SALDO AL 31/12/2013				SALDO AL 31/12/2014			
	DIFFERENZA TEMPORANEA	IMPOSTE ANTICIPATE	INCREMENTI DIFFERENZA TEMPORANEA	DECREMENTI	INCREMENTI IMPOSTE ANTICIPATE	REVERSAL	DIFFERENZA TEMPORANEA	IMPOSTE ANTICIPATE
Ias 19 effetto fiscale 2008	22.411	789					22.411	789
Effetto fiscalità differita IAS 40	39.454.361	10.893.341	0	39.454.361	0	10.893.341	0	0
Terreni al <i>fair value</i> per siiq	2.725.801	752.594		2.725.801		752.594	0	0
Svalutazioni Terreni e progetti in corso	783.533	216.332		783.533	0	216.332	0	0
Svalutazione crediti	999.586	79.422	37.824	195.884	10.402	53.868	841.526	35.956
Salario variabile 2013	15.609	4.292		15.609	0	4.292	0	0
Salario variabile 2014	0	0	48.999	0	13.475	0	48.999	13.474
Imposte anticipate perdita consolidato fiscale	4.437.429	1.299.197	1.954.539	186.705	537.498	51.344	6.205.263	1.785.351
Effetto operazioni irs*	21.783.906	5.990.573	12.853.256	105.843	3.534.645	29.107	34.531.319	9.496.112
Imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2012	351.885	3.164		117.295	0	1.055	234.590	2.109
Imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2013	329.087	3.032		82.271		758	246.816	2.274
Imposte anticipate vendita azioni proprie			19.225		585		19.225	585
Imposte anticipate costi DRO 2014			305.312		9.294		305.312	9.294
Imposte anticipate costi aumento capitale sociale 2014			3.398.640		103.463		3.398.640	103.463
Effetto costi operazioni sul capitale	680.972	6.196	3.723.177	199.566	113.343	1.813	4.204.583	117.726
Imposte anticipate eccedenza ACE riportabile			3.264.795		897.818		3.264.795	897.818
TOTALE	70.903.606	19.242.737	21.882.590	43.667.302	5.107.181	12.002.691	49.118.896	12.347.226

* effetto imputato direttamente a patrimonio netto

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte differite passive:

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Plusvalenze rateizzate	0	1.422	(1.422)
Effetto imposte sul <i>fair value</i> degli immobili	0	10.498.314	(10.498.314)
Effetto imposte su rivalutazioni immobilizzazioni in corso	0	631.921	(631.921)
Effetto imposte su bond	28.383	11.984	16.399
TOTALE PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE	28.383	11.143.641	(11.115.258)

Il decremento nelle passività per imposte differite è dovuto prevalentemente al riversamento a conto economico, a seguito dell'applicazione del Decreto legge 12 settembre 2014, n. 133,

della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari per un valore pari a Euro 11.130.236.

IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	SALDO AL 31/12/2013				SALDO AL 31/12/2014			
	DIFFERENZA TEMPORANEA	DIFFERITE	INCREMENTI	DECREMENTI	INCREMENTI	REVERSAL	DIFFERENZA TEMPORANEA	DIFFERITE
			DIFFERENZA TEMPORANEA		DIFFERITE			
Plusvalenze cessioni	5.171	1.422	0	5.171	0	1.422	0	0
Prestito obbligazionario	43.576	11.984	100.425	40.793	27.617	11.218	103.208	28.383
Imp differite rivalutazione immobilizzazioni in corso	2.288.740	631.921		2.288.740	0	631.921	0	0
Effetto fiscalità differita IAS 40	36.292.036	10.498.314	0	36.292.036	0	10.498.314	0	0
TOTALE	38.629.523	11.143.641	100.425	38.626.740	27.617	11.142.875	103.208	28.383

Nota 17) Crediti vari e altre attività non correnti

ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Crediti tributari	4.489	4.489	0
Usufrutto	0	1.908.427	(1.908.427)
Verso altri	3	3	0
Depositi cauzionali	18.910	22.123	(3.213)
TOTALE	23.402	1.935.042	(1.911.640)

La variazione della voce 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 sino al 24 ottobre 2014 e per la relativa estinzione, correlata all'acquisto della galleria.

Nota 18.1) Partecipazioni

Le partecipazioni sono dettagliate nella seguente tabella:

PARTECIPAZIONI	31/12/2013	INCREMENTI	DECREMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2014
Partecipazioni in società controllate					
IGD Management srl	170.183.477				170.183.477
Millennium Gallery srl	14.463.025				14.463.025
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	0	6.800			6.800
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52.000				52.000
Winmagazin S.A.	185.618				185.618
Consorzio I Bricchi	4.335				4.335
IGD Property SIINQ	202.167.074				202.167.074
Partecipazioni in società collegate					
Rgd Ferrara 2013 srl	50.000				50.000
Virtus college srl	4.779	5.145			9.924
Partecipazioni in altre imprese					
Inres	310				310
Consorzio Centro commerciale Portogrande	275				275
Consorzio business park	15.165				15.165
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	100.000	87.500			187.500
Consorzio Centro commerciale Città delle Stelle	210				210
C.B.E.G. SCARL	350				350
Emilbanca	5.164				5.164
TOTALE	387.231.782	99.445	0	0	387.331.227

Nel corso dell'esercizio è stato costituito il consorzio dei proprietari del centro commerciale le fonti del corallo del quale la società ha sottoscritto una quota pari ad Euro 6.800, sono state acquisite ulteriori quote della società Virtus college srl con conseguente passaggio della percentuale di possesso dal 45% al 48,75% ed inoltre è stato effettuato un versamento in conto capitale a favore della Fondazione Virtus Pallacanestro.

Il metodo utilizzato per la valutazione della recuperabilità del valore delle partecipazioni è il *Discount Cash Flow* che considera l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri ad un appropriato tasso di attualizzazione.

Per le partecipazioni ritenute significative è stato determinato l'equity value (enterprise value - pfn) ed è stato messo

a confronto con il valore di iscrizione in Bilancio della partecipazione. Per il calcolo dell'enterprise value si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi, per ogni società, che derivano dalle stime insite nel budget 2015 e, per l'esercizio 2016, nel piano industriale 2014-2016, approvato dal C.d.A. in data 19 dicembre 2013. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 5,15%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 4,63% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita perpetua (g) pari a 1%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche ai valori esposti in bilancio.

Nota 18.2) Attività finanziarie non correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Attività finanziarie non correnti	594.500	378.000	216.500

Le attività in oggetto hanno subito un incremento per effetto della ulteriore concessione di finanziamenti infruttiferi alla società Virtus college per un importo pari ad Euro 116.500 e della concessione a favore di Fondazione

Virtus Pallacanestro di un finanziamento fruttifero di importo pari ad Euro 100.000, scadenza 5 anni e cedola di interessi annuale calcolata al tasso fisso del 2,5%.

Nota 19) Crediti commerciali e altri crediti

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	19.974.420	20.740.421	(766.001)
Fondo svalutazione crediti	(11.573.584)	(11.298.268)	(275.316)
Totale	8.400.836	9.442.153	(1.041.317)

I crediti commerciali netti risultano in decremento rispetto al 31 dicembre 2013. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni

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

MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	31/12/2013	UTILIZZI	SVALUTAZIONE/ (UTILIZZI) INTERESSI DI MORA	ACCANTONAMENTI	31/12/2014
Fondo Svalutazione crediti	11.298.268	(624.087)	8.012	891.391	11.573.584
Totale Fondo Svalutazione crediti	11.298.268	(624.087)	8.012	891.391	11.573.584

La svalutazione dei crediti viene effettuata analizzando analiticamente le singole posizioni degli operatori.

Nota 20) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Crediti vs controllante	-3.444	10.731	(14.175)
Totale crediti vs controllante	-3.444	10.731	(14.175)
Igd Management srl	123.982	114.579	9.403
Porta Medicea srl	77.649	78.640	(991)
Igd Property siinq	1.919	216.222	(214.303)
Millennium gallery srl	48.000	48.079	(79)
Consorzio Conè	0	267	(267)
Rgd Ferrara 2013 srl	397.119	147.778	249.341
Winmagazin sa	8.788	0	8.788
Consorzio la Torre Palermo	3.825	0	3.825
Vignale Comunicazioni srl	82.150	138.129	(55.979)
Unicoop Tirreno scarl	254.059	3.828	250.231
Librerie Coop spa	27.228	34.492	(7.264)
Coop Sicilia	427	0	427
Robintur spa	147	587	(440)
Adriatica luce e gas	25.695	0	25.695
Viaggia con noi Srl	66	97	(32)
Altre parti correlate	1.051.055	782.698	268.357
Totale parti correlate	1.047.611	793.429	254.182

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 21) Altre attività correnti

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.019.781	698.087	321.694
Erario c/ires	341.686	368.252	(26.566)
Erario c/irap	27.447	18.298	9.149
<i>Verso altri</i>			
Ratei e risconti	297.153	309.157	(12.004)
Costi sospesi	185.218	38.000	147.218
Altri	83.463	89.062	(5.599)
Totale altre attività correnti	1.954.748	1.520.856	433.892

L'incremento del valore della altre attività correnti rispetto al precedente esercizio riflette l'incremento del credito Iva maturato al 31 dicembre 2014 e

dei costi sostenuti per nuovi progetti la cui conclusione è prevista nei prossimi esercizi.

Nota 22) Altre attività correnti vs parti correlate

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Crediti da consolidato fiscale	631.328	59.160	572.168
Dettaglio:			
Millennium gallery Srl	112.638	7.440	105.198
Porta Medicea Srl	469.243	47.325	421.918
Igd Property siinq Spa	49.447	4.395	45.052

La voce accoglie i crediti maturati dalla Società nei confronti della società Millennium Gallery srl, Porta Medicea srl e Igd Property SIINQ S.p.A. a seguito del trasferimento dei redditi imponibili 2014 e dei crediti Ires

delle società controllate al consolidato fiscale. L'incremento netto riflette i maggiori redditi imponibili conseguiti dalle società controllate aderenti al consolidato fiscale.

Nota 23) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso collegate	151.373	151.056	317
Verso altre parti correlate	88.946.168	24.564.995	64.381.173
Totale vs parti correlate	89.097.541	24.716.051	64.381.490

Il credito verso collegate rappresenta il finanziamento oneroso concesso nel corso del precedente esercizio alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo in linea capitale pari ad Euro 150.000, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base.

Il credito verso altre parti correlate deriva dai finanziamenti concessi dalla società alle due controllate Millennium Gallery s.r.l. e Igd Management S.r.l. Si tratta di finanziamenti regolati a tassi

di mercato attraverso un conto corrente improprio. Nel presente esercizio si segnala la concessione da parte della società di una nuova linea di finanziamento a favore della controllata Igd Management s.r.l. che ha comportato la corresponsione, in più tranches, di importi in linea capitale per un importo complessivo pari ad Euro 64.750.000. Gli interessi su tale finanziamento sono regolati al tasso Euribor 3 mesi e spread 250 punti base.

Nota 24) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	2.085.662	4.082.021	(1.996.359)
Cassa	38.891	40.501	(1.610)
Totale disponibilità liquide	2.124.553	4.122.522	(1.997.969)

La liquidità presente al 31 dicembre 2014 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 25) Patrimonio Netto

PATRIMONIO NETTO	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Capitale sociale	549.760.279	325.051.647	224.708.632
Riserva sovrapprezzo azioni	147.730.288	147.730.288	0
Totale Altre riserve	241.359.144	257.268.899	(15.909.755)
Riserva legale	12.348.038	11.458.793	889.245
Riserva da conversione euro	23.113	23.113	0
Riserva avanzi da fusione	13.735.610	13.735.610	0
Riserva azioni proprie	(10.178.232)	(11.275.891)	1.097.659
Riserva di Cash Flow Hedge	(25.035.203)	(15.793.332)	(9.241.871)
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806.440	29.806.440	0
Riserva costi aumento capitale sociale	(5.483.723)	(987.598)	(4.496.125)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(153.494)	29.190	(182.684)
Riserva <i>Fair Value</i>	226.296.595	230.272.574	(3.975.979)
Totale utili	8.153.415	24.005.330	(15.851.915)
Utile (Perdite) a nuovo	4.472.026	10.196.417	(5.724.391)
Utile (Perdita) del periodo	3.681.389	13.808.913	(10.127.524)
Patrimonio netto	947.003.126	754.056.164	192.946.962

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato al paragrafo 5.4. Il complessivo aumento di Euro 224.708.632 fatto registrare dal Capitale sociale è la conseguenza di tre distinte operazioni:

- vendita, in data 28 febbraio 2014, al fondo QUANTUM STRATEGIC PARTNERS LTD di tutte le 10.976.592 azioni proprie detenute, per un controvalore complessivo pari a Euro 12.074.251;
- aumento per un importo pari ad Euro 14.053.980 del capitale sociale a pagamento ai sensi dell'art. 2441 quarto comma secondo periodo del codice civile deliberato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi in data 15 aprile 2014;
- aumento per un importo pari ad Euro 199.678.060 del capitale sociale a pagamento ai sensi dell'art. 2441 primo comma codice civile deliberato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 8 agosto 2014.

Le riserve si sono movimentate principalmente per effetto:

- dell'imputazione alla Riserva azioni proprie, per 1.097.659 Euro, della differenza tra quanto incassato e il valore nominale delle azioni stesse, a seguito della vendita sopra richiamata;
- dell'incremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow Hedge, pari a 9.241.871 Euro;
- dell'incremento della riserva legale, pari a 889.245 Euro, in applicazione di quanto deliberato nell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2013 tenutasi in data 15 aprile 2014;
- del decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 4.496.125 Euro;
- dell'iscrizione delle perdite attuariali relative all'applicazione dello IAS 19 sul TFR per circa complessivi 182.684 Euro;

- della distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2013 pari a 22.620.112 Euro;
- dell'utile del periodo pari ad euro 3.681.389.

A norma dell'art. 2427, comma 7 bis del codice civile, si fornisce il dettaglio

delle voci di Patrimonio netto con l'indicazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità. Si precisa che la Riserva da *fair value* incorpora la Riserva da Rivalutazione ai sensi di Legge 266/2005 pari a euro 150.411.622 al netto dell'imposta sostitutiva pari ad euro 20.510.676.

NATURA/DESCRIZIONE €/000	IMPORTO	POSSIBILITÀ DI UTILIZZAZIONE	QUOTA DISPONIBILE	RIEPILOGO DELLE UTILIZZAZIONI EFFETTUATE NEI TRE PRECEDENTI ESERCIZI	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	549.760.279				
Riserve di capitale:					
Riserva da sovrapprezzo azioni	147.730.288	A, B	147.730.288		
Riserva Conversione Euro	23.113	A, B	23.113		
Riserva per avanzo da fusione	13.735.610	A, B	13.735.610		
Riserva azioni proprie	(10.178.232)	---			
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806.440	A, B	29.806.440		
Totale riserve di capitale	181.117.219		191.295.451		
Riserve di utili:					
Riserva legale	12.348.038	B	12.348.038		
Riserva <i>fair value</i>	226.296.595	B	226.296.595		
Riserva di Cash Flow Hedge	(25.035.203)	---			
Riserva costi aumento capitale sociale	(5.483.723)	---			
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(153.494)	---			
Utili/Perdite a Nuovo	4.472.026	A, B, C	4.472.026		
Totale riserve di utili	212.444.239		243.116.659	0	
Totale riserve	393.561.458		434.412.110		
Quota non distribuibile			429.940.084		
Residua quota distribuibile			4.472.026	0	

Legenda: A: per aumento di capitale - B: per copertura perdite - C: per distribuzione ai soci

Si precisa che la Riserva sovrapprezzo azioni e le riserve di capitale assimilabili, non possono essere distribuite fino a che la riserva legale non abbia rag-

giunto il limite stabilito dall'art.2430, pari al 20% del capitale sociale e corrispondente ad Euro 109.952.056.

Nota 26) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, dei prestiti obbligazionari, delle passività

verso altri finanziatori e delle passività verso parti correlate, di cui si fornisce il dettaglio:

PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	DURATA	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Debiti verso Banche per Mutui				
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	11.370.181	13.208.167	(1.837.986)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	82.506.493	94.545.873	(12.039.380)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	8.478.259	9.358.196	(879.937)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	55.454.334	60.119.874	(4.665.540)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	8.811.016	9.343.451	(532.435)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	22.887.748	24.120.956	(1.233.208)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	22.248.709	0	22.248.709
11 MedioCreal Catania IGD		0	13.025.578	(13.025.578)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	12.538.619	40.698.963	(28.160.344)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	27.161.495	28.977.051	(1.815.556)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	19.878.028	21.381.688	(1.503.660)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	36.083.105	38.703.402	(2.620.297)
16 CentroBanca Cone (Iper)	30/06/2011 - 30/06/2016	12.369.257	13.148.743	(779.486)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	19.957.385	39.935.751	(19.978.366)
20 Intesa ipotecario		0	1.011.046	(1.011.046)
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)		0	10.628.464	(10.628.464)
22 Emilbanca		0	5.988.862	(5.988.862)
Totale mutui		339.744.629	424.196.065	(84.451.436)
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	120.961.204	120.199.457	761.747
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	21.859.658	21.804.140	55.518
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	148.360.325	0	148.360.325
Totale debiti per prestiti obbligazionari		291.181.187	142.003.597	149.177.590
Debiti verso altri finanziatori				
Sardaleasing per sede bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.866.597	5.159.851	(293.254)
Passività finanziarie non correnti		635.792.413	571.359.513	64.432.900
Debiti verso controllante				
Coop finanziamento Le Maioliche		200	15.000.200	(15.000.000)
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate		200	15.000.200	(15.000.000)

A seguito della positiva conclusione delle operazioni di aumento del capitale sociale, la società ha provveduto ad utilizzare parte delle nuove risorse entrate nella propria disponibilità al fine di ristrutturare la propria posizione debitoria. Ciò ha determinato:

- l'estinzione anticipata del mutuo ipotecario Mediocreval Catania;
- l'estinzione anticipata del mutuo ipotecario Mediocredito Italiano, avente ad oggetto l'immobile sito in Via Rizzoli a Bologna;
- l'estinzione anticipata del mutuo Emilbanca;
- l'estinzione anticipata della apertura di credito ipotecaria con Intesa San paolo;

- la parziale estinzione del mutuo ipotecario Mediocredito Faenza, mediante il pagamento di una quota capitale "straordinaria" di importo pari ad Euro 28.307.692.

Le altre movimentazioni che hanno riguardato i mutui ipotecari sono da ricondursi alla riclassificazione tra le passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza nell'esercizio successivo.

Con specifico riferimento al Mutuo cassa di risparmio del Veneto Mondovi si segnala che, nel corso del mese di novembre, si è provveduto alla rinegoziazione di alcune clausole contrattuali. Ciò ha determinato, tra l'altro, la proroga dello stesso fino alla data del

1 novembre 2024 e la corresponsione di una commissione pari allo 0,95% del debito residuo alla data del 6 novembre 2014 per un importo complessivo pari ad Euro 230.137. Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari si pone in evidenza che la società, nel corso del mese di aprile, ha annunciato una operazione di private placement di obbligazioni senior non garantite per un importo nominale complessivo di Euro 150.000.000. L'operazione si è perfezionata in data 7 maggio 2014, avrà scadenza nel

gennaio 2019 e prevede il pagamento di una cedola fissa con cadenza annuale calcolata al tasso fisso del 3,875%. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 31 dicembre 2014 è pari al 1,47%.

Il pressoché totale rimborso del finanziamento concesso dalla controllante Coop Adriatica con riferimento al centro commerciale di Faenza rappresenta un ulteriore tassello della strategia di riduzione dell'indebitamento più sopra ricordata.

Covenants

RIFERIMENTO PRODOTTO IMMOBILE	PROPRIETARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICATORE I)	CALCOLO INDICATORE II)	CALCOLO INDICATORE III)	CALCOLO INDICATORE IV)
04 BNL Rimini IGD		Contratto di Finanziamento	06/09/06	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln€; balloon finale di 10mln€	0,71			
MALATESTA - Rimini	IGD SIIQ S.p.A.	BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/10/16	Situazione finanziaria IGD SIIQ S.p.A.: 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				
05 BreBanca IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	23/11/06	Ammortamento quota capitale crescente				
MONDOVICINO (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Regionale Europea	10/01/23					
06 Unipol Lungosavio IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln€				
LUNGO SAVIO - Cesena	IGD SIIQ S.p.A.	Unipol Merchant	31/12/23					
07 Carige Nikefin Asti		Contratto di Mutuo Ipotecario	31/12/08	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln€				
I BRICCHI - Isola D'Asti (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Carige	31/03/24					
08 Carisbo Guidonia IGD		Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln€; balloon finale di 24mln€				
TIBURTINO - Guidonia (Galleria + Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/24	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	1,03			
09 Interbanca IGD		Contratto di Finanziamento	25/09/06	Ammortamento quota capitale crescente				
Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Senigallia, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pescara (Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Afragola (Gall + Iper) - PORTOGRANDE (Iper+gall), palazzina uffici PORTOGRANDE, Iper LEONARDO	IGD SIIQ S.p.A.	GE Capital	05/10/21	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	1,03			
10 Mediocredito Faenza IGD		Contratto di Finanziamento	05/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,94mln€				
LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Mediocredito banca SPA	30/06/29	Bilancio IGD SIIQ S.p.A.: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,74			

segue

segue

RIFERIMENTO PRODOTTO IMMOBILE	PROPRIETARIO DEL PRODOTTO	NATURA DEL PRODOTTO CONTROPARTE	DATA DI INIZIO DATA DI FINE	RIMBORSO "COVENANT" FINANZIARI	CALCOLO INDICA- TORE I)	CALCOLO INDICA- TORE II)	CALCOLO INDICA- TORE III)	CALCOLO INDICA- TORE IV)
14 MPS Palermo		Contratto di Mutuo	21/12/10	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln€				
Palermo (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	Monte dei Paschi di Siena	30/11/25	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	1,03	49,92%		
15 CentroBanca Conè Gall		Contratto di Finanziamento	22/12/10	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln€; balloon finale di 10,56mln€				
CONÈ (Galleria)	IGD SIIQ S.p.A.	CentroBanca	31/12/25	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	1,03			
13 CR Veneto Mondovì		Contratto di Mutuo	08/10/09	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln€; balloon finale di 8,55mln€				
MONDOVICINO (Retail Park)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio del Veneto	01/11/24	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	1,03			
16 CentroBanca Conè Iper		Contratto di Finanziamento	30/06/11	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8mln€; balloon finale di 12,4mln€				
CONÈ (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	CentroBanca	30/06/16	Bilancio Consolidato: i) rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su PN non superiore a 2 ii) Valore Loan to Value Immobile finanziato non superiore al 66,40%	1,03	56,44%		
17 Carige Palermo IGD		Contratto di Mutuo	12/07/11	Ammortamento quota capitale crescente				
PALERMO (Iper)	IGD SIIQ S.p.A.	Banca Carige	30/06/27					
18 CC Ipotecario - Tiraggi		Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	20/12/11	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mln€ annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza				
I° GRADO CREMA, I° GRADO LE FONTI DEL CORALLO (IPER)	IGD SIIQ S.p.A.	Cassa di Risparmio di Firenze	19/12/16	Situazione finanziaria Gruppo IGD: i) il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN dovrà essere inferiore o uguale a 1,6 fino alla scadenza; ii) rapporto EBITDA/oneri finanziari superiore ad 1,5; iii) rapporto Pfn/mkt Value inferiore o uguale a 0,65.	1,03	1,76	50,53%	50,53%
24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario Payng Agent - Bnp paribas	07/05/14 07/01/19	Bullet i) Rapporto Ltv inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 0,90.	48,28%	2,05	32,31%	1,89
25 Notes 4,335% - Due 07/05/2017	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario Payng Agent - Bnp paribas	07/05/13 07/05/17	Bullet				

Nota 27) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	SALDO AL 01/01/13	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2013
TFR	756.511	(29.190)	(31.000)	165.992	23.972	886.285

TFR	SALDO AL 01/01/2014	(UTILI)/PERDITE ATTUARIALI	UTILIZZO	ACCANTONAMENTO	ONERI FINANZIARI IAS 19	SALDO AL 31/12/2014
TFR	886.285	182.683	(58.170)	148.380	29.059	1.188.237

IPOTESI DEMOGRAFICHE	PERSONALE IPENDENTE	IPOTESI FINANZIARIE	ANNO 2014
Probabilità di decesso	RG 48	Incremento del costo della vita	0,60% 2015 1,20% 2016 1,50% 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso	Tasso di attualizzazione	1,86%
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria	Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Impiegati/Quadri 1,0% Operai 1,0%
Probabilità di dimissioni	2%	Incremento TFR	1,95% 2015 2,40% 2016 2,625% 2017 e 2018 3,0% dal 2019 in poi
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%		

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

In particolare, il **tasso annuo di attualizzazione** utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato desunto, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, dall'indice Iboxx Corporate A con duration 10+ rilevato alla data della valutazione.

L'applicazione di un tasso annuo di attualizzazione desunto dall'indice Iboxx Corporate AA con duration 10+ non avrebbe comportato effetti significativi.

Informazioni aggiuntive

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito

delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;

- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste dal piano.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEI PRINCIPALI PARAMETRI VALUTATIVI SUI DATI AL 31 DICEMBRE 2014

VARIAZIONI DELLE IPOTESI	VALORE DEL FONDO TFR / €
Tasso di inflazione +0,25%	1.224.359,95
Tasso di inflazione -0,25%	1.153.548,96
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.144.633,62
Tasso di attualizzazione -0,25%	1.234.283,87
Tasso di turnover +1%	1.168.486,98
Tasso di turnover -1%	1.211.123,06

€

Service Cost 2015	212.288,51
-------------------	------------

anni

Duration del piano	20,50
--------------------	-------

€

Erogazioni previste nel 1° anno	58.223,00
Erogazioni previste nel 2° anno	38.793,00
Erogazioni previste nel 3° anno	43.876,00
Erogazioni previste nel 4° anno	48.883,00
Erogazioni previste nel 5° anno	54.103,00

Nota 28) Fondi per rischi ed oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI FUTURI	31/12/2013	UTILIZZI	ACCANTONAMENTI	31/12/2014
F.do imposte e tasse	593.564	(80.185)	125.000	638.379
F.do salario variabile	465.954	(465.954)	442.632	442.632
F.do rischi ed oneri diversi	346.102	0	84.049	430.151
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	84.049	(84.049)	0	0
TOTALE	1.489.669	(630.188)	651.681	1.511.162

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di (i) accertamenti fiscali per i quali IGD SIIQ S.p.A. ha presentato ricorso in Cassazione, in relazione al quale si è proceduto all'utilizzo di circa Euro 80.185 relativo alla liquidazione del restante terzo di imposte e sanzioni che sono state versate il 24 ottobre 2014 (si rimanda alla nota 44 Contenzioso fiscale per maggiori informazioni); (ii) e a contenziosi IMU/ICI. Gli incrementi sono relativi all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibili esiti dei contenziosi IMU/ICI in essere, sorti a seguito di avvisi di accertamento notificati dall'Agenzia del Territorio in data 22 marzo 2012, 27 ottobre 2011, 3 novembre 2011 e 18 aprile 2013, e aventi ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a due centri commerciali. IGD SIIQ S.p.A. ha depositato ricorsi presso le competenti Commissioni Tributarie Provinciali, a seguito dei quali sono state emesse sentenze sfavorevoli; successivamente sono stati presentati appelli presso le competenti Commissioni Tributarie Regionali, per le quali si è in attesa di fissazione delle udienze.

Tenuto conto che in caso di soccombenza l'Emittente potrebbe sopportare un addebito per gli anni di riferimento dell'imposta comunale pari a circa Euro 1.000.000 per maggiori imposte (al netto di sanzioni e interessi non notificati negli accertamenti), si è provveduto ad allocare un fondo pari a circa il 50% del suddetto importo.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che

verrà erogata ai dipendenti nel 2015 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2014. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2014.

F.do rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi quali, a titolo meramente esemplificativo, procedimenti per responsabilità contrattuale derivanti da contratti stipulati con i singoli operatori e opposizioni a decreti ingiuntivi.

Fondo oneri slittamento apertura Centro Commerciale Guidonia

Il fondo accoglieva 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. La posticipazione dell'apertura del Centro Commerciale di Guidonia (originariamente prevista per il dicembre 2008), legata a molteplici concause quali lo stato di calamità naturale dichiarato dal Comune di Guidonia e i ritardi registrati nell'ottenimento della documentazione relativa all'agibilità, avevano esposto IGD SIIQ S.p.A. a pretese risarcitorie da parte degli operatori commerciali ai quali erano stati affittati gli spazi della Galleria. Il rischio di passività connesso a tali contenziosi è stato successivamente ridotto in ragione dell'avvenuto raggiungimento di accordi transattivi con la maggior parte degli operatori interessati e, al 31 dicembre 2014, tale rischio si è ritenuto inesistente e si è proceduto al completo utilizzo del fondo, per un importo pari ad Euro 84.049.

Nota 29) Debiti vari e altre passività non correnti

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Altre passività	5.713	5.713	0
Debiti per imposta sostitutiva	230.081	0	230.081
TOTALE	235.794	5.713	230.081

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

DEBITI VARI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso controllante	7.900.465	6.148.990	1.751.475
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	7.900.465	6.148.990	1.751.475
Verso parti correlate	1.466.009	2.637.406	(1.171.397)
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	0	1.151.771	(1.151.771)
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	997.375	1.470.635	(473.260)
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	15.000	15.000	0
Depositi cauzionali Campania Distribuzione Moderna	453.634	0	453.634
TOTALE	9.366.474	8.786.396	580.078

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.

L'incremento dei depositi cauzionali verso Coop Adriatica è dovuto all'acquisizione degli ipermercati "Città delle Stelle", Lungosavio e Schio, per i quali sono stati stipulati contratti di locazione, a garanzia dei quali la controllante ha provveduto al versamento di ulteriori depositi cauzionali per un importo complessivo di Euro

1.751.475.

Il decremento dei depositi cauzionali verso Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno è dovuto al pagamento degli interessi maturati fino al 2013, oltre al rimborso connesso alla riduzione della superficie dell'ipermercato del Centro commerciale Le Porte di Napoli e alla successiva cessione, da parte di Ipercoop Tirreno, del ramo d'azienda del supermercato alla società Campania Distribuzione Moderna, a far data dal 1 agosto 2014.

Nota 30) Passività finanziarie correnti

PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	DURATA	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE
Debiti verso Banche				
Mps c/c 195923	a vista	5.716.361	5.209.159	507.202
Emilbanca c/c 170056	a vista	1.397.716	0	1.397.716
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	24/12/2014 - 13/01/2015	8.500.000	0	8.500.000
Unicredit - Hot Money	23/12/2013- 21/02/2014	0	10.006.223	(10.006.223)
Banca Regionale Europea	a vista	0	6.287.140	(6.287.140)
Carisbo - Hot Money	15/12/2014 - 15/01/2015	7.003.836	10.006.576	(3.002.740)
Cassa di risparmio del Veneto	23/12/2013 - 24/01/2014	0	20.013.151	(20.013.151)
Bnl - Bologna	15/12/2014 - 15/01/2015	5.000.000	5.000.000	0
Cassa risp. Firenze hot money	23/12/2013 - 23/01/2014	0	15.009.863	(15.009.863)
Cassa di risparmio di ferrara hot money	23/12/2013 - 23/01/2014	0	5.003.069	(5.003.069)
Banca popolare di Verona hot money	23/12/2013 - 24/02/2014	0	12.000.000	(12.000.000)
Cassa di risparmio di cesena c/c	a vista	0	5.005.940	(5.005.940)
Finanziamento usd 27,30 ML	23/12/2013 - 24/02/2014	0	19.852.014	(19.852.014)
Finanziamento usd 13,7 ML	27/12/2013 - 26/02/2014	0	9.927.770	(9.927.770)
outright su finanziamento usd 27,30ML	23/12/2013 - 24/02/2014	0	189.465	(189.465)
outright su finanziamento usd 13,7ML	27/12/2013 - 26/02/2014	0	89.618	(89.618)
Totale		27.617.913	123.599.988	(95.982.075)
Debiti verso Banche per Mutui				
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	1.861.357	1.868.629	(7.272)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	926.877	891.755	35.123
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	534.428	503.018	31.410
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	12.304.847	11.912.356	392.491
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.142.020	4.148.648	(6.627)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.242.807	1.165.203	77.604
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.762.566	25.915.165	(24.152.600)
11 MedioCreval Catania IGD		0	1.428.571	(1.428.571)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933.333	2.820.513	(1.887.179)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.873.902	1.831.358	42.544
17 Carige Palermo IGD (lper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.503.660	1.471.117	32.543
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640.000	2.640.000	0
16 CentroBanca Cone (lper)	30/06/2011 - 30/06/2016	800.000	800.000	0
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)		0	3.747.200	(3.747.200)
19 Mps ipotecario		0	16.613.772	(16.613.772)
22 Emilbanca		0	32.655	(32.655)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	20.000.000	0	20.000.000
Totale debiti verso banche per mutui		50.525.797	77.789.958	(27.264.161)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	293.254	283.902	9.352
Corrispettivo potenziale galleria		2.154.192	2.154.192	0
Bond 122,9 ML	07/05/2013- 07/05/2017	3.473.962	3.473.962	0
Bond 22 ML	07/05/2013- 07/05/2017	621.865	621.865	0
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	3.842.708	0	3.842.708
Debiti verso altri finanziatori		10.385.981	6.533.921	3.852.060
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI VS TERZI		88.529.691	207.923.867	(119.394.175)
Debiti verso controllate				
IGD Management srl c/c improprio		702	0	702
Totale vs controllate		702	0	702
Debiti verso controllante				
Coop c/c improprio per fido concesso		0	114.265	(114.265)
Coop finanziamento le Maioliche		187.513	250.374	(62.861)
Totale vs controllante		187.513	364.639	(177.126)
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI VERSO PARTI CORRELATE		188.215	364.639	(176.424)

La notevole riduzione dei debiti verso banche di breve periodo rappresenta un ulteriore risvolto della complessiva strategia di ridefinizione della propria situazione finanziaria posta in essere dalla società nel presente esercizio e che ha determinato l'estinzione di buona parte delle posizioni debitorie di breve periodo.

All'estinzione anticipata dei contratti di mutuo ricordata in sede di commento delle passività finanziarie non correnti è per larga parte ascrivibile anche la riduzione verificatasi con riferimento alla passività di breve periodo legate ai

mutui, le quali sono state altresì interessate sia dal pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere, sia dalla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve del mutuo Cassa Risparmio del Veneto Mondovi a seguito della rinegoziazione delle condizioni contrattuali già commentata in nota 26.

L'incremento dei debiti di breve periodo verso altri finanziatori è sostanzialmente imputabile alla quota di interessi maturata per il periodo 7 maggio 2014 - 31 dicembre 2014 sul prestito obbligazionario di nominali

150.000.000 Euro anch'esso commentato in Nota 26.

Analogamente a quanto fatto registrare dalle passività verso terzi anche le passività finanziarie correnti verso parti correlate evidenziano una diminuzione legata sia all'azzeramento dell'utilizzo del fido concesso dalla controllante Coop Adriatica, sia all'estinzione del finanziamento Le Maioliche, avvenuta nel mese di novembre, che ha comportato una diminuzione degli interessi maturati sullo stesso relativamente al secondo semestre 2014.

Nota 31) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini

comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali per loro natura non rappresentano valori monetari.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.124.553)	(4.122.522)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(89.097.541)	(24.716.051)
LIQUIDITÀ	(91.222.094)	(28.838.573)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	188.215	364.639
Passività finanziarie correnti	29.772.105	125.754.180
Quota corrente mutui	50.525.797	77.789.958
Passività per leasing finanziari quota corrente	293.254	283.902
Prestito obbligazionario quota corrente	7.938.535	4.095.827
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	88.717.906	208.288.506
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	(2.504.188)	179.449.933
Attività finanziarie non correnti	(594.500)	(378.000)
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.866.597	5.159.851
Passività finanziarie non correnti	339.744.629	424.196.065
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	200	15.000.200
Prestito obbligazionario	291.181.187	142.003.597
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	635.198.113	585.981.713
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	632.693.925	765.431.646

Nota 32) Debiti commerciali e altri debiti

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso fornitori	9.610.168	7.151.318	2.458.850

L'incremento dei debiti commerciali è dovuto ai lavori e appalti eseguiti nell'ultimo trimestre relativi in particolare all'investimento di Chioggia.

Nota 33) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI VERSO PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Verso controllante	230.673	2.260.678	(2.030.005)
<i>Verso altre parti correlate:</i>	190.595	216.335	(25.740)
<i>Consorzio Lame</i>	8.075	8.075	0
<i>Consorzio La Torre - PA</i>	71.394	89.210	(17.816)
<i>Consorzio Katanè</i>	6.307	82.104	(75.797)
<i>Igd Management srl</i>	10.088	7.785	2.303
<i>Igd Property siinq spa</i>	0	1.037	(1.037)
<i>Consorzio I Bricchi</i>	31.543	0	31.543
<i>Consorzio Proprietari Leonardo</i>	10.065	24.560	(14.495)
<i>Consorzio Proprietari Fonti del Corallo</i>	2.226	0	2.226
<i>Consorzio Porta a Mare Mazzini</i>	46.894	0	46.894
<i>Consorzio Proprietari Gran Rondò</i>	4.003	3.564	439
Totale parti correlate	421.268	2.477.013	(2.055.745)

Il decremento dei debiti verso parti correlate è prevalentemente attribuibile al pagamento dell'usufrutto sulla galleria

commerciale del centro Città delle Stelle. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 34) Passività per imposte correnti

PASSIVITÀ PER IMPOSTE CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Irpef /addizionali regionali e comunali	411.225	380.528	30.697
Debito per Irap	72.405	4.825	67.580
Consorzio di bonifica	10.900	0	10.900
Debito per imposta sostitutiva sulle plusvalenze	77.148	383.469	(306.321)
Totale passività per imposte correnti	571.678	768.822	(197.144)

Il decremento fatto registrare dalle passività per imposte correnti è sostanzialmente ascrivibile alla riclassificazione tra le altre passività non correnti delle rate di imposta sostitutiva sulle

plusvalenze che verranno pagate negli esercizi 2016-2018. La voce contiene inoltre i debiti per trattenute Irpef a dipendenti e il debito per Irap.

Nota 35) Altre passività correnti

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Previdenziali e assicurativi	194.878	196.641	(1.763)
Assicurativi	8.000	9.000	(1.000)
Verso personale dipendente	368.677	338.246	30.431
Depositi a garanzia	2.060.636	1.768.385	292.251
Debiti vs azionisti per dividendi	794	677	117
Altre passività	558.568	170.311	388.257
Totale altre passività	3.191.553	2.483.260	708.293

Le altre passività correnti si riferiscono prevalentemente ai depositi cauzionali rilasciati dai tenants.

Nota 36) Altre passività correnti vs parti correlate

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI VS PARTI CORRELATE	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONI
Debiti per consolidato fiscale	197.844	286.287	(88.443)
Altri debiti	14.484	14.484	0
Totale altre passività vs parti correlate	212.328	300.771	(88.443)

Il debito per consolidato fiscale è conseguente all'opzione, rinnovata nel giugno 2014, da IGD SIIQ S.p.A. unitamente alle società controllate. Al 31/12/2014 il debito, di importo pari ad Euro 197.844, risulta essere così composto:

- quanto ad euro 95.398 dal debito verso Igd Management s.r.l., per il tra-

sferimento al consolidato fiscale 2014 di reddito imponibile e crediti Ires;

- quanto ad euro 29.490 dal debito verso Igd Management s.r.l., per redditi imponibili e crediti Ires trasferiti al consolidato fiscale relativo all'anno 2008 maturato a seguito della presentazione di dichiarazione integrativa a favore.
- quanto ad euro 72.956 dal debito

nei confronti di Igd Management s.r.l., per redditi imponibili e crediti Ires trasferiti al consolidato fiscale relativo agli anni dal 2008 al 2011 maturato a seguito della presentazione delle istanze per il riconoscimento, sempre con riferimento agli anni da 2008 a 2011, della deduzione della quota Irap nella determinazione dell'imposta Ires.

Nota 37) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la Società, come deliberato dall'Assemblea dei Soci di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 tenutasi il 15 Aprile 2014, ha provvedu-

to alla distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,065 per ognuna delle 348.001.715 azioni all'epoca in circolazione, per un controvalore totale di Euro 22.620.112.

Nota 38) Informativa sulle parti correlate

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

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	IMMOBILIZZAZIONI INCREMENTI	IMMOBILIZZAZIONI DECREMENTI
Coop Adriatica scarl	(3.444)	0	230.673	7.900.465	187.713	3	76.655.000	10.000
Robintur spa	147	0	0	0	0	0	0	0
Viaggia con noi srl	66	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	27.228	0	0	0	0	0	0	0
Adriatica Luce e Gas	25.695	0	0	0	0	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	453.634	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	254.059	0	14.484	997.375	0	0	16.025.000	0
Ipercoop Tirreno Spa	0	0	0	0	0	0	722.147	0
Vignale Comunicazioni Srl	82.150	0	0	15.000	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	2.226	0	0	0	130.997	0
Consorzio Conè	0	0	0	0	0	0	16.550	0
Consorzio Crema	0	0	4.003	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	0	0	31.543	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	0	0	6.307	0	0	0	9.362	0
Consorzio Lame	0	0	8.075	0	0	0	0	0
Consorzio Leonardo	0	0	10.065	0	0	0	18.000	2.756
Consorzio La Torre	3.825	0	71.394	0	0	0	0	0
Consorzio Porta a Mare	0	0	46.894	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	0	0	0	0	0	0	0	0
Iniziative Bo Nord	0	0	0	0	0	0	0	0
Coop Sicilia	427	0	0	0	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013	397.119	151.373	0	0	0	0	0	0
Virtus college	0	494.500	0	0	0	0	0	0
IGD Management srl	123.982	80.522.122	207.932	0	702	0	0	0
IGD Property SIIQ spa	51.366	9.776	0	0	0	0	0	0
Millennium Gallery srl	160.638	8.414.270	0	0	0	0	0	0
Porta Medicea srl	546.892	0	0	0	0	0	10.325.952	0
Win Magazin S.A.	8.788	0	0	0	0	0	0	0
Totale	1.678.939	89.592.041	633.596	9.366.474	188.415	3	103.903.008	12.756
Totale bilancio	12.034.523	89.692.041	13.435.317	9.602.268	724.510.519	23.402	0	0
Totale incremento/ decremento del periodo							132.005.200	46.916.019
Incidenza %	13,95%	99,89%	4,72%	97,54%	0,03%	0,01%	78,71%	0,03%

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	15.825.882	0	1.847.087	520.510
Robintur spa	50.739	0	0	0
Viaggia con noi srl	13.090	0	0	0
Librerie.Coop spa	330.981	0	1.008	0
Adriatica Luce e Gas	17.111	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	375.000	0	0	3.634
Unicoop Tirreno Scarl	3.430.565	0	33.000	9.875
Ipercoop Tirreno Spa	1.416.238	0	0	1.767
Vignale Comunicazioni Srl	300.403	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	0	0
Consorzio Conè	0	0	162.262	0
Consorzio Crema	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	0	0	520.057	0
Consorzio Katané	0	0	0	0
Consorzio Lame	0	0	0	0
Consorzio Leonardo	0	0	0	0
Consorzio La Torre	0	0	280.501	0
Consorzio Porta a Mare	0	0	155.034	0
Consorzio Sarca	0	0	0	0
Iniziative Bo Nord	0	0	0	0
Coop Sicilia	4.984.705	0	0	0
Rgd ferrara 2013	533.619	5.683	0	0
Virtus college	0	0	0	0
IGD Management srl	121.000	1.514.832	2.400	789
IGD Property SIIQ spa	1.014.000	274	0	0
Millennium Gallery srl	3.325.260	240.183	0	0
Porta Medicea srl	260.980	0	0	0
Win Magazin S.A.	6.000	0	0	0
Totale	32.005.570	1.760.972	3.001.349	536.574
Totale bilancio	70.253.664	1.881.863	22.680.838	31.327.141
Incidenza %	45,56%	93,58%	13,23%	1,71%

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., Adriatica Luce e Gas s.r.l.), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno), con Coop Sicilia e Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno). Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Adriatica e società ad essa facente capo

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

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazio-

ne di spazi commerciali, era pari a circa Euro 15,8 milioni;

- rapporti commerciali ed economici relativi a locazioni passive/diritti di usufrutto di immobili con destinazione a uso Galleria di proprietà di Coop Adriatica; al 31 dicembre il costo relativo a tali rapporti era pari a circa Euro 1,5 milioni;
- acquisto di un portafoglio immobiliare composto dal centro commerciale Città delle Stelle e dagli ipermercati di Schio e Lungosavio, per circa 76,7 milioni di Euro.
- fornitura da parte di Coop Adriatica di servizi di elaborazione e inserimento dati ("electronic data processing");
- affidamento di servizi per l'assistenza di cantiere nella realizzazione di ampliamenti o nuove costruzioni;
- assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione;
- rapporti di apertura di credito in conto corrente il cui saldo, al 31 dicembre 2014, risulta pari a zero;
- il finanziamento erogato per il Centro Commerciale "Le Maioliche" di Faenza, pari ad Euro 15 milioni, rim-

borsato anticipatamente nel corso dell'esercizio 2014.

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 alla fornitura di servizi. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e Viaggia con noi S.r.l. era rispettivamente pari a circa Euro 51 migliaia ed Euro 13 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali, e alla locazione del terzo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti dalla Società con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 331 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Adriatica Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del

secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi percepiti dalla Società con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 17 migliaia.

Rapporti con Coop Sicilia

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia, società partecipata al 50% da Coop Adriatica, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2014 i corrispettivi delle locazioni erano pari a circa Euro 4,98 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno e società ad essa facente capo

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. Al 31 dicembre 2014 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione era pari a circa Euro 4,85 milioni;
- lavori di manutenzione straordinaria, relativi prevalentemente alla riduzione dell'iper "Le Porte di Napoli", per circa 722 migliaia di Euro;
- acquisto di un portafoglio immobiliare composto dai supermercati di Cecina e Civita Castellana, per circa 16 milioni di Euro.

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione, società controllata da Unicoop Tirreno, 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 2013 sono stati stipulati

sei contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali dei centri "Le Porte di Napoli", "Casilino", "Katanè", "Fonti del Corallo", "Tiburtino" e "La Torre" con decorrenza 1 gennaio 2013 e scadenza 31 dicembre 2014; nel corso del 2012 sono stati stipulati due contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie di Mondovì e Asti con decorrenza 1° gennaio 2012 e scadenza 31 dicembre 2014. Al 31 dicembre 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai predetti contratti di locazione di spazi commerciali era pari a circa Euro 0,3 milioni.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con le società controllate (dirette e indirette) Igd Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., IGD Property SIINQ S.p.A., Porta Medicea s.r.l. e Winmagazin S.A. sono relative: (i) a contratti di service, amministrativo e tecnico-patrimoniale, erogati dalla controllante; (ii) a finanziamenti concessi alle controllate Igd Management s.r.l. e Millennium Gallery s.r.l.; (iii) al contratto di consolidato fiscale in essere con le società Igd Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., IGD Property SIINQ S.p.A., Porta Medicea s.r.l.; (iv) all'accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea) della porzione commerciale (sub ambiti Officine storiche, Lips e Arsenale) relativa alla realizzazione del Progetto Porta a Mare di Livorno, per un importo di circa 48 milioni di Euro, per il quale sono stati già versati acconti pari a circa 8,1 milioni di Euro, di cui 3,3 milioni nel presente esercizio, oltre all'acquisto, nel corso del presente esercizio, del complesso immobiliare a destinazione commerciale e terziario del sub ambito Mazzini per un valore complessivo di circa Euro 26,5 milioni, di cui circa Euro 7,03 milioni quale saldo prezzo

versati nell'esercizio.

Le operazioni poste in essere con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio Crema, Consorzio La Torre e Consorzio Porta a Mare si riferiscono a spese condominiali per locali non locati. Le operazioni poste in essere con il Consorzio proprietari Fonti del Corallo, Consorzio Katanè, Consorzio Conè e Consorzio Proprietari Leonardo si riferiscono a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le operazioni poste in essere con Campania Distribuzione Moderna (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Afragola per 375 migliaia di Euro.

Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord, società partecipata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo, al 31 dicembre 2014, pari a circa Euro 533 migliaia.

Nell'esercizio 2014 è stato concesso un finanziamento infruttifero alla società Virtus College S.r.l. (partecipata da IGD, con una quota pari al 48,75% del capitale sociale) per un importo pari a circa Euro 495 migliaia. Nel corso del 2014 è stato concesso un ulteriore finanziamento infruttifero per un importo pari a circa Euro 116 migliaia.

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013 s.r.l., società costituita il 30 settembre 2013 per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara (detenuta in *joint venture* da IGD e Beni Stabili), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena (al 31 dicembre 2014 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione era pari a circa Euro 534 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 150 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 39) Gestione del rischio finanziario

Gestione dei rischi finanziari

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

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management.

La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale dell'86,53% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. La Direzione Finanziaria svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio. Si rimanda alla successiva nota 44) per le informazioni quantitative sui derivati.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività

aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.

La Direzione Finanziaria monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. 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 imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato.

Rischio di credito

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

lisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società. A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

La Società utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro.

Gestione del capitale

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

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2013 tale rapporto era pari all'1,38x, mentre al 31 dicembre 2014 il rapporto è pari allo 0,95x;
2. il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2014 tale rapporto è pari al 48,28%, rispetto al 57,36% del 31 dicembre 2013.

Nota 40) Strumenti derivati

La Società 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 deter-

minato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del *fair value* coerente con il livello 2 della gerarchia dei *fair value* definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

FAIR VALUE - GERARCHIA	31/12/2014	31/12/2013	VARIAZIONE	LIVELLO
Attività per strumenti derivati	48.922	99.072	(50.150)	2
Passività per strumenti derivati	(36.002.145)	(24.147.237)	(11.854.908)	2
IRS effetto netto	(35.953.223)	(24.048.165)	(11.905.058)	

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
Importo Nominale	13.230.769	15.920.888	15.920.888	15.920.888	15.920.888	9.358.197	15.920.888
Data Accensione	06/10/06	10/06/09	10/06/09	11/06/09	12/06/09	12/02/09	28/10/09
Data Scadenza	06/10/16	05/10/21	05/10/21	05/10/21	05/10/21	10/01/23	05/10/21
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%

DETTAGLIO CONTRATTI	MPS 87065 ORA BANCA CRF	ALETTI ASTI	ALETTI GUIDONIA	CARISBO 100540011	CARISBO 1004290251	MPS 92285	MPS GUIDONIA
Importo Nominale	15.920.888	7.265.818	15.118.250	9.687.758	9.363.404	7.265.818	15.118.250
Data Accensione	28/10/09	28/04/10	27/08/10	28/04/10	28/04/10	28/04/10	27/08/10
Data Scadenza	05/10/21	31/03/24	27/03/24	28/03/24	29/12/23	28/03/24	27/03/24
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%

DETTAGLIO CONTRATTI	CARISBO GUIDONIA 1008270304	CARISBO GUIDONIA 1008300079	MPS 2011 SU MUTUO MEDIOCREVAL N. 2711	CARISBO 2011 SU MUTUO CRVENETO MONDOVI N. 28559790	CARISBO 2011 SU MUTUO CONÈ GALLERIA N. 29024749	CARISBO 2011 SU MUTUO CONÈ GALLERIA N. 29024753	ALETTI SU MUTUO CONÈ GALLERIA 2011	CASSA RISP FIRENZE APERT CRED IPOTECARIA
Importo Nominale	15.118.250	15.118.250	13.214.285	24.225.000	19.470.000	7.788.000	11.682.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/10	27/08/10	12/07/11	12/07/11	12/09/11	12/09/11	12/09/11	22/12/11
Data Scadenza	27/03/24	27/03/24	31/03/24	01/11/24	31/12/25	31/12/25	31/12/25	30/09/16
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,30%	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 41) Eventi successivi alla data di bilancio

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che impingano

alla Società di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

Nota 42) Impegni

La Società alla data del 31 dicembre 2014 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea) della porzione commerciale (sub ambiti Officine storiche, Lips e Arsenale) relativa alla realizzazione del Progetto Porta a Mare di Livorno, per un importo di circa 48 milioni di Euro, per il

quale sono stati già versati acconti pari a circa 8,1 milioni di Euro;

- contratto di appalto per opere civili e strutturali e impiantistiche per la realizzazione di un parco commerciale a Chioggia, che prevede un Iper, 7 medie superfici e 8 punti vendita di cui 2 destinati alla ristorazione, per un importo residuo di circa 5,62 milioni di Euro.

Nota 43) Contenzioso

Darsena

A seguito dell'accordo di scioglimento della *Joint venture* con Beni Stabili S.p.A. SIIQ avvenuto in data 15 dicembre 2010, con conseguente cessione del 50% delle quote da parte di Immobiliare Larice (ora IGD Management s.r.l.) della partecipazione in RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, IGD SIIQ S.p.A., nell'ambito della strategia processuale concordata con Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha intrapreso le seguenti iniziative:

- IGD SIIQ S.p.A. nel novembre 2011 ha depositato un ricorso ex art. 447bis c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011. Dopo una serie di rinvii, sia d'ufficio che per effetto della D.L. 74/2012, la causa è stata interrotta all'udienza del 27 novembre 2013 in conseguenza della dichiarazione di fallimento di Magazzini Darsena S.p.A..
- Nel luglio 2013 IGD ha depositato un ricorso ex art. 447 bis c.p.c. anche nei confronti della società Darsena F.M. s.r.l. in surroga, per i canoni di locazione dovuti nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A.. In conseguenza della dichiarazione di fallimento di Darsena F.M. s.r.l. la causa è stata interrotta all'udienza del 22 gennaio 2014.

Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A e fallimento di Darsena F.M. s.r.l.

Con sentenze del 26-29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite entrambe le società.

A seguito della succitata dichiarazione fallimento le società IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013.

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

Nell'ambito della citata transazione le società non hanno, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e derivanti

in virtù dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che quindi sono stati quasi interamente ammessi al passivo.

Infine si evidenzia che nel corso del 2012 IGD SIIQ S.p.A. è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxo S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. IGD SIIQ S.p.A. si è costituita depositando atto di comparsa e relative memorie istruttorie. Tenuto conto delle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD SIIQ S.p.A. nel descritto contenzioso, poiché ritengono che le pretese attoree non siano supportate da sufficienti elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare passività al riguardo. In data 17 luglio 2013 è stata depositata la sentenza presso il Tribunale di Ferrara che ha rigettato le domande attoree e condannato Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. a rifondere in favore di IGD SIIQ S.p.A. le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00. In relazione alla sentenza sopra riportata, in data 8 ottobre 2013 è stato notificato ad IGD SIIQ S.p.A. atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A., obbligata a manlevare IGD SIIQ S.p.A. Alla prima udienza del 4 marzo 2014, la Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusio-

ni. Successivamente con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza a seguito della dichiarazione del procuratore di Partxco, salvo riassunzione da parte dal Curatore. I legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD SIIQ S.p.A., anche all'esito della proposizione del gravame, hanno ribadito che sussistono valide ragioni per confidare nel rigetto dell'appello interposto e nella conseguente conferma della sentenza di primo grado, in considerazione della correttezza dell'iter logico argomentativo posto alla base del provvedimento e della documentazione prodotta nel giudizio di primo grado a conferma del corretto e puntuale adempimento di IGD a tutte le obbligazioni assunte.

Vibo Valentia

Dal maggio 2013 era pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD SIIQ S.p.A., relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le stesse nel maggio 2007, avente ad oggetto l'acquisto, da parte di IGD,

del 50% delle quote di una NewCo, proprietaria di un Centro Commerciale in Vibo Valentia, da costruirsi ad onere della parte promittente venditrice GAM, il tutto subordinatamente al buon esito dell'attività di *due diligence* ivi prevista.

Fin dal giugno 2012, IGD SIIQ S.p.A., essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la *due diligence*, aveva comunicato a G.A.M. S.p.A. il venir meno dell'Accordo Quadro per più concorrenti ragioni e, in ogni caso, la sua volontà di recedere da tale Accordo Quadro; esito negativo e recesso che la promittente venditrice GAM aveva invece contestato.

Oggetto del contenzioso era, pertanto, la richiesta di GAM di accertamento di una asserita intervenuta risoluzione del citato Accordo Quadro per ritenuto inadempimento di IGD, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni dalla stessa asseritamente patiti; domande contestate da IGD che, eccedendone l'infondatezza, chiedeva accertarsi il venir meno, per diversi concorrenti motivi (ivi compreso l'esito negativo della *due diligence* e il conseguente recesso),

dell'Accordo Quadro e la condanna in via riconvenzionale dell'attrice.

Tenuto conto della ritenuta infondatezza delle pretese avversarie, anche secondo la valutazione espressa al riguardo dai propri, la Società non aveva provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo. La descritta controversia è stata recentemente definita con sentenza del Tribunale di Milano n. 628/2015 del dicembre 2014, pubblicata in data 19 gennaio 2015, che, con motivazione logica e coerente, ha rigettato tutte le domande formulate da GAM nei confronti di IGD, ritenendo fondati i motivi che avevano condotto all'esito negativo della *due diligence* e conseguentemente legittimo il recesso esercitato da IGD dall'Accordo Quadro, ormai venuto quindi meno, e condannando altresì, in via riconvenzionale, la attrice, oltre che al rimborso delle spese legali, anche al risarcimento dei danni ex art. 96 c.p.c. (lite temeraria) in favore di IGD. Ad oggi è pendente il termine per l'eventuale impugnazione della sentenza del Tribunale.

E' in corso il recupero degli importi oggetto di condanna in favore di IGD.

Nota 44) Contenzioso fiscale

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

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

2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

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

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

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

Nota 45) IFRS 7 - “Strumenti finanziari: informazioni integrative”

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'International Accounting Standard n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31/12/2014, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.
- Investimenti detenuti fino a scadenza: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.
- Finanziamenti e crediti: la Società

ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce “Altre attività non correnti” include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce “Attività correnti” include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce “Passività non correnti” comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.

La voce “Passività correnti” comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale IAS 39 al 31/12/2014 e al 31/12/2013:

CLASSIFICAZIONE 31/12/2014	VALORE CONTABILE										FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value de- tenute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi- bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
ATTIVITÀ											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni		387.331.227					387.331.227		387.331.227		387.331.227
- caparra per acquisto quote		0					0		0		0
- verso altri		3					3		3		3
- depositi cauzionali		18.910					18.910		18.910		18.910
- Usufrutto		0					0		0		0
Attività finanziarie											
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti		8.400.836					8.400.836	8.400.836			8.400.836
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante		-3.444					-3.444	-3.444			-3.444
- verso collegate		0					0	0			0
- verso parti correlate		1.051.055					1.051.055	1.051.055			1.051.055
Altre attività											
- anticipi fornitori		0					0	0			0
- crediti v/assicurazioni		0					0	0			0
- ratei e risconti		297.153					297.153	297.153			297.153
- costi sospesi		185.218					185.218	185.218			185.218
- Altri		83.463					83.463	83.463			83.463
Attività finanziarie per IRS											
						48.922	48.922		48.922		48.922
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- altre attività finanziarie		0					0	0			0
- verso controllante		0					0	0			0
- verso altre parti correlate		89.692.041					89.692.041	89.097.541	594.500		89.692.041
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali		2.085.662					2.085.662	2.085.662			2.085.662
- cassa		38.891					38.891	38.891			38.891
Totale attività finanziarie	-	- 489.181.015	-	-	-	48.922	489.229.937	101.236.375	387.993.562		489.229.937
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS						36.002.145	36.002.145		36.002.145		36.002.145
- debiti verso banche					27.617.913		27.617.913	27.617.913			27.617.913
- Leasing					5.159.851		5.159.851	293.254	4.866.597		4.899.816
- Bond					299.119.722		299.119.722	7.938.535	291.181.187		318.469.149
- debiti verso altri finanziatori					2.154.192		2.154.192	2.154.192	0		2.154.192
- valorizzazione partecipazioni											0
- debiti verso banche per mutui					390.270.426		390.270.426	50.525.797	339.744.629		380.582.111
Passività finanziarie vs parti correlate											
- debiti verso controllante					187.713		187.713	187.513	200		187.713
Debiti vari e altre passività											
- ricavi sospesi					0		0		0		0
- caparra							0				0
- altre passività					5.713		5.713		5.713		5.713
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											
- verso controllante					7.900.465		7.900.465		7.900.465		7.900.465
- verso parti correlate					1.466.009		1.466.009		1.466.009		1.466.009
Debiti commerciali e altri debiti											
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
- verso controllante					230.673		230.673	230.673			230.673
- verso parti correlate					190.595		190.595	190.595			190.595
Altre passività											
- ratei e risconti					0		0	0			0
- assicurativi					8.000		8.000	8.000			8.000
- depositi a garanzia					2.060.636		2.060.636	2.060.636			2.060.636
- debiti verso azionisti per dividendi					794		794	794			794
- acconti esigibili entro es.					0		0	0			0
- altre passività					558.568		558.568	558.568			558.568
Altre passività vs parti correlate											
					212.328		212.328	212.328			212.328
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	746.753.767	36.002.145	782.755.912	101.588.967	681.166.945	792.156.989

CLASSIFICAZIONE 31/12/2013	VALORE CONTABILE							Totale	di cui corrente	di cui non corrente	FAIR VALUE
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/ passività finanziarie al fair value de- tenute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponi- bili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura				
ATTIVITÀ											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni		387.231.782						387.231.782		387.231.782	387.231.782
- verso altri		3						3		3	3
- depositi cauzionali		22.123						22.123		22.123	22.123
- Usufrutto		1.908.427						1.908.427		1.908.427	1.908.427
Attività finanziarie											
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti		9.442.153						9.442.153	9.442.153		9.442.153
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante		10.731						10.731	10.731		10.731
- verso parti correlate		782.698						782.698	782.698		782.698
Altre attività											
- ratei e risconti		309.157						309.157	309.157		309.157
- Altri		127.062						127.062	127.062		127.062
Attività finanziarie per IRS											
						99.072		99.072		99.072	99.072
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- verso parti correlate		25.094.051						25.094.051	24.716.051	378.000	25.094.051
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali		4.082.021						4.082.021	4.082.021		4.082.021
- cassa		40.501						40.501	40.501		40.501
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE		429.050.709				99.072		429.149.781	39.510.374	389.639.407	429.149.781
PASSIVITÀ											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS						24.147.237		24.147.237		24.147.237	24.147.237
- debiti verso banche				123.599.988				123.599.988	123.599.988		123.599.988
- debiti verso altri finanziatori				2.154.192				2.154.192	2.154.192		2.154.192
- leasing				5.443.753				5.443.753	283.902	5.159.851	4.731.869
- bond				146.099.424				146.099.424	4.095.827	142.003.597	147.790.937
- debiti verso banche per mutui				501.986.023				501.986.023	77.789.958	424.196.065	500.391.570
Passività finanziarie vs parti correlate											
- debiti verso controllante				15.364.839				15.364.839	364.639	15.000.200	15.364.839
Debiti vari e altre passività											
- altre passività				5.713				5.713		5.713	5.713
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											
- verso controllante				6.148.990				6.148.990		6.148.990	6.148.990
- verso parti correlate				2.637.406				2.637.406		2.637.406	2.637.406
Debiti commerciali e altri debiti											
				7.151.318				7.151.318	7.151.318		7.151.318
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
- verso controllante				2.260.678				2.260.678	2.260.678		2.260.678
- verso parti correlate				216.335				216.335	216.335		216.335
Altre passività											
- assicurativi				9.000				9.000	9.000		9.000
- depositi a garanzia				1.768.385				1.768.385	1.768.385		1.768.385
- altre passività				170.988				170.988	170.988		170.988
Altre passività vs parti correlate											
				14.484				14.484	14.484		14.484
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE						815.031.516	24.147.237	839.178.753	219.879.694	619.299.059	838.563.929

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i leasing e il *convertible bond*.

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato la Società ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando una curva dei tassi *risk free (zero coupon curve)* stimata al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo

è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio (*credit spread*) che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie. Gli strumenti finanziari derivati (interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati

di input utilizzati nella determinazione del *fair value* coerente con il livello 2 della gerarchia dei *fair value* definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni. Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il *credit spread* che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2014 è stato applicato un *credit spread* pari a 2,25% (3,75% quello applicato nel 2013).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

COLLATERAL RILASCIATI	VALORI CONTABILI	
	31/12/2014	31/12/2013
Depositi cauzionali		
- Crediti vari a altre attività	18.913	22.123

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT	SVALUTAZIONE CREDITI COMMERCIALI	
	31/12/2014	31/12/2013
Saldo all'inizio dell'esercizio	11.298.268	9.342.065
Trasferimenti		
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	899.403	2.518.686
Utilizzi dell'esercizio	-624.087	-482.483
Ripristini di valore		
Altri movimenti	0	-80.000
Totale	11.573.584	11.298.268

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura. Per i derivati di copertura è inserito

l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2014 sono pari a -9.241.871 Euro, mentre per il 2013 sono stati pari a +11.977.322 Euro.

CONTO ECONOMICO 31/12/2014 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITÀ/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	PASSI- VITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DE TENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIA- MENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DE TENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZ- ZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività/Passività finanziarie							-8.509.219
Crediti commerciali e altri crediti			- 899.403				
Totale	-	-	- 899.403	-	-	-	-8.509.219

CONTO ECONOMICO 31/12/2013 UTILI (PERDITE) NETTI	VALORE CONTABILE						
	ATTIVITÀ/ PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	PASSI- VITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE DE TENUTE PER LA NEGOZIAZIONE	CREDITI E FINANZIA- MENTI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DE TENUTE FINO A SCADENZA	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	PASSIVITÀ FINANZIARIE AL COSTO AMMORTIZ- ZATO	DERIVATI DI COPERTURA
Attività/Passività finanziarie							-10.463.338
Crediti commerciali e altri crediti			- 2.518.686				
Totale	-	-	- 2.518.686	-	-	-	-10.463.338

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al *fair value*:

INTERESSI ATTIVI	31/12/2014	31/12/2013
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	120.891	72.027
- Crediti verso parti correlate	1.760.972	524.911
<hr/>		
INTERESSI PASSIVI	31/12/2014	31/12/2013
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	78.733	297.057
- Debiti vari e altre passività	271.388	365.092
- Debiti verso controllante	457.052	693.284
- Debiti verso controllate	789	198
- Passività finanziarie		
- Convertible Bond/Bond	10.250.643	13.325.625
- Leasing	96.501	100.690
- Mutui	11.157.072	10.922.971
- Interessi capitalizzati	-839.872	0
- Finanziamenti a breve	1.345.616	2.802.360

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie della Società, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.

La tabella sottostante mostra la massi-

ma esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

MASSIMA ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO	31/12/2014	31/12/2013
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	18.913	22.126
Crediti commerciali e altri crediti	8.400.836	9.442.153
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	1.047.611	793.429
Altre attività	565.834	436.219
Disponibilità liquide equivalenti	2.085.662	4.082.021
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	89.692.041	25.094.051
Derivati di copertura	48.922	99.072
Totale	101.859.819	39.969.071

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri dei prestiti obbligazionari a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si

è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value* negativo;

- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

**ANALISI DELLE SCADENZE
AL 31/12/2014
PASSIVITÀ**

	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	4.114.899	3.346.742	20.409.315	27.914.463	77.018.414	102.760.171	199.136.016	434.700.020
Leasing	31.459	63.002	94.634	189.747	383.781	1.210.761	4.067.512	6.040.898
Bond	5.812.500	0	6.281.415	0	12.093.915	318.618.915	0	342.806.745
Linee a B/T	27.617.913	0	0	0	0	0	0	27.617.913
Debiti vs parti correlate	702	0	0	0	0	0	0	702
Totale	37.577.473	3.409.744	26.785.364	28.104.210	89.496.110	422.589.848	203.203.528	811.166.277
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.062.547	1.073.885	2.453.178	4.305.644	7.624.876	14.855.505	7.517.388	38.893.023
Totale	1.062.547	1.073.885	2.453.178	4.305.644	7.624.876	14.855.505	7.517.388	38.893.023
ESPOSIZIONE AL 31/12/2014	38.640.021	4.483.629	29.238.543	32.409.854	97.120.987	437.445.352	210.720.916	850.059.301

**ANALISI DELLE SCADENZE
AL 31/12/2013
PASSIVITÀ**

	A VISTA	< 3 MESI	3 - 6 MESI	6 MESI - 1 ANNO	1 - 2 ANNI	2 - 5 ANNI	> 5 ANNI	TOTALE
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Mutui	4.054.673	7.547.253	13.039.076	41.395.564	75.276.278	205.011.668	301.494.618	647.819.130
Leasing	31.742	64.006	96.281	193.981	401.885	1.355.415	4.888.087	7.031.398
Bond	0	0	6.281.415	0	6.281.415	157.462.830	0	170.025.660
Linee a B/T	123.599.988	0	0	0	0	0	0	123.599.988
Debiti vs parti correlate	114.265	0	0	0	0	0	0	114.265
Totale	127.800.668	7.611.260	19.416.772	41.589.545	81.959.578	363.829.912	306.382.704	948.590.441
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.141.263	1.041.924	2.516.254	4.491.745	7.523.509	9.927.593	-852.853	25.789.435
Totale	1.141.263	1.041.924	2.516.254	4.491.745	7.523.509	9.927.593	-852.853	25.789.435
ESPOSIZIONE AL 31/12/2013	128.941.931	8.653.183	21.933.026	46.081.290	89.483.087	373.757.506	305.529.852	974.379.875

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario della Società rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie della Società.

Strumenti a tasso variabile espongono la Società a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono la Società a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono espo-

sti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto la Società è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

RISCHIO DI TASSO - ESPOSIZIONE E SENSITIVITY ANALYSIS	PARAMETRO DI RIFERIMENTO	CONTO ECONOMICO				PATRIMONIO NETTO			
		SHOCK UP		SHOCK DOWN		SHOCK UP		SHOCK DOWN	
		31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Attività fruttifere di interessi	Euribor	30.838	36.582	-3.084	-3.658				
Hot money	Euribor	-291.141	-1.235.611	29.114	123.561				
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	-4.179.080	-5.456.586	417.908	545.658				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		3.285.494	3.544.598	-328.549	-354.460				
- fair value						15.089.899	14.856.582	-1.578.395	-1.554.840
Totale		-1.153.888	-3.111.017	115.389	311.102	15.089.899	14.856.582	-1.578.395	-1.554.840

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 10 *basis point* (+100 / - 10 *basis point* al 31 dicembre 2014);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già

fissato;

- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio.
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;
- ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

5.7 Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

PROSPETTO RIEPILOGATIVO BILANCIO COOP ADRIATICA	ESERCIZIO 2013	ESERCIZIO 2012
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.442.000.305	1.335.832.734
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.315.513.938	2.065.036.246
D) - RATEI E RISCOINTI	19.651.850	9.782.748
TOTALE ATTIVO	3.777.166.093	3.410.651.728
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	942.885.241	909.288.781
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	23.745.271	17.917.289
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	69.498.177	71.041.540
D) - DEBITI	2.737.127.603	2.407.864.814
E) - RATEI E RISCOINTI	3.909.801	4.539.303
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	3.777.166.094	3.410.651.727
CONTI D'ORDINE	366.280.775	290.766.877
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.106.220.170	2.123.466.963
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.105.328.475	-2.119.789.713
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	65.079.974	79.590.738
D) - RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITÀ FINANZ.	-26.520.701	-40.402.083
E) - PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	9.310.429	159.787
Imposte sul reddito dell'esercizio	-15.935.685	-16.435.022
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	32.825.711	26.590.670

5.8 Informazioni ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'e-

sercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	SOGGETTO CHE EROGA IL SERVIZIO	DESTINATARIO	CORRISPETTIVI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO 2014
Revisione contabile	Pricewaterhousecoopers spa	IGD SIIQ S.p.A.	104.081
Altri servizi	Pricewaterhousecoopers spa	IGD SIIQ S.p.A.	523.280
Totale			627.361

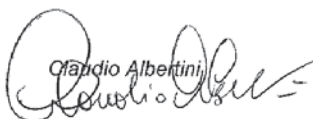
5.9 Attestazione del bilancio d'esercizio

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON
DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999
E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs. 58/98:
- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2014.
2. Si attesta, inoltre, che:
- 2.1 Il Bilancio d'esercizio:
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
- 2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Bologna, 26 febbraio 2015

Amministratore Delegato


Claudio Albertini

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti
contabili societari


Grazia Margherita Piolanti

5.10 Allegati

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 37

DELIBERA CONSOB N. 16191/2007

EX ART. 2.6.2 DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI ORGANIZZATI E GESTITI DA
BORSA ITALIANA S.P.A.

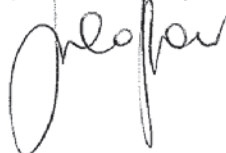
Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2.6.2. del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si attesta che IGD SIIQ S.p.A., sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Coop Adriatica s.c.a.r.l., rispetta le condizioni per la quotazione di cui all'art. 37 della Delibera Consob n. 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

26 febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

(Gilberto Coffari)



Elenco delle partecipazioni

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE	RISULTATO (IN EURO) (*)	PATRIMONIO NETTO (IN EURO) (*)	% DI PARTECIPAZIONE	CONTROLLO	NUMERO AZIONI/QUOTE	VALORE CONTABILE
IGD Management s.r.l.	Ravenna Via Villa Glori 4	€75.071.221	-8.055.524	170.149.006	100%	IGD SIQ S.p.A.	75.071.221	€170.183.477
Millennium Gallery s.r.l.	Ravenna Via Villa Glori 4	€100.000	35.814	337.024	100%	IGD SIQ S.p.A.	100.000	€14.463.025
Porta Medicea s.r.l.	Bologna Via Trattati Comunitari Europei 1957 2007 13	€ 60.000.000	-1.698.327	55.953.136	80%	IGD Management s.r.l.	48.000.000	€49.600.078
WinMagazin S.A.	Bucarest Romania	113.715,3 Lei	1.217.406	60.072.853	0,10%	IGD SIQ S.p.A.	114	€185.618
					99,90%	IGD Management s.r.l.	113.602	€169.314.548
Winmarkt Management s.r.l.	Bucarest Romania	1.001.000 Lei	5.729	468.061	100%	Win Magazin S.A.	1.001.000	783.481,1 Lei
IGD Property SIINQ S.p.A.	Ravenna Via Villa Glori 4	€ 50.000.000	10.170.199	212.114.244	100%	IGD SIQ S.p.A.	50.000.000	€202.167.074
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini Via Prato Boschiero	€6.000	0	6.000	72,25%	IGD SIQ S.p.A.	4.335	€4.335
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte 38	€100.000	-90.933	94.267	50%	IGD SIQ S.p.A.	50.000	€50.000
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	€100.000	0	100.000	52%	IGD SIQ S.p.A.	52.000	€52.000
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	Livorno Via Gino Graziani 6	€10.000	1.429	11.429	68%	IGD SIQ S.p.A.	6.800	€6.800
Virtus College S.r.l.**	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	€10.000	-6.726	3.274	48,75%	IGD SIQ S.p.A.	10.000	€9.924

(*) dati desunti da bilanci di esercizio delle Società

** dati desunti dal bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2013

5.11 Relazione della Società di Revisione



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito la "Società") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/2005, compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note di commento i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA non si estende a tali dati.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 5 La responsabilità della redazione della Relazione sulla gestione e della Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Società. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), e m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la Relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l) e m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2014.

Bologna, 20 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Sollevanti'.

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

5.12 Relazione del Collegio Sindacale

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

Sede Legale Via Agro Pontino, 13 48100 RAVENNA

Sede Operativa Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n. 13 BOLOGNA

Rea 88573 Registro Imprese 00397420399

Capitale sociale sottoscritto e versato €. 549.760.278,52

Società Soggetta alla direzione e al controllo di Coop Adriatica s.c.r.l.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti di IGD Immobiliare Grande Distribuzione Società di investimento immobiliare quotata S.P.A. ai sensi dell'art. 153 del Dlgs 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile

* * * * *

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 ("TUF") e dell'art. 2429 Codice Civile, è chiamato a riferire all'Assemblea dei Soci sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati.

Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare osservazioni e proposte in ordine al Bilancio, alla sua approvazione ed alle materie poste all'ordine del giorno dell'assemblea della società.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del Codice Civile, dei Decreti Legislativi n. 58/1998 e n. 39/2010, delle norme statutarie, nonché delle leggi speciali in materia, nel rispetto delle disposizioni emanate dalle Autorità che esercitano attività di vigilanza e di controllo (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - Consob), tenendo altresì in considerazione i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Desideriamo informarVi che, sino alla data di redazione della presente Relazione, l'attività di controllo e vigilanza a noi assegnata dalla legge si è esplicata con le modalità operative sopra esposte ed in ossequio alle indicazioni emanate dalla Consob in materia di controlli societari.

Nel corso dell'esercizio, come oltre riferito, le informazioni per lo svolgimento delle funzioni proprie del Collegio Sindacale sono state assunte attraverso audizioni delle strutture aziendali

ed in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione. Il Collegio, con i propri componenti, ha assistito alle riunioni dei Comitati societari: in particolare del Comitato Controllo e Rischi, del Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni avvalendosi altresì di un proficuo scambio di informazione con la Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A., con il Dirigente Preposto e con l'Internal Auditing.

Il Collegio Sindacale rileva preliminarmente che il Bilancio d'esercizio e consolidato, chiuso al 31 dicembre 2014, è redatto in applicazione dei principi contabili internazionali *IAS – IFRS* (*International Accounting Standards* e *International Financial Reporting Standard*) emanati dall'*International Accounting Standards Board – IASB* (*International Accounting Standards Board*), omologati dalla Commissione Europea ed attualmente in vigore. Ove necessario, si fa riferimento ai documenti interpretativi emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*) stesso, ovvero dall'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*), nonché dai documenti predisposti dall'OIC (*Organismo Italiano di Contabilità*).

Quanto sopra premesso, di seguito si forniscono le informazioni, tra le altre, richiamate nella comunicazione Consob n.1025664 del 6 aprile 2001 e successive modifiche ed integrazioni.

Ci atteniamo pertanto, come nell'esercizio precedente (2013), nella stesura della presente Relazione allo schema ed alla numerazione contenuta nella citata comunicazione Consob.

I. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'

A livello societario i fatti di maggior rilievo dell'anno 2014 possono essere così riepilogati:

- il 26 Febbraio 2014 è stata perfezionata la vendita di una parte del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno ad un fondo immobiliare gestito da BNP Paris Bas Reim SGR. Il prezzo corrisposto è stato pari a € 47.000.000. La Società condurrà in locazione l'immobile in fase di un contratto concluso per la gestione;
- il 27 Febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha presentato il progetto di bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato, proponendo all'Assemblea sia la distribuzione dei dividendo di € 0,065 per azione, sia un aumento di capitale a pagamento ai sensi dell'art. 2441, quarto comma secondo periodo del Codice Civile, nell'ottica di un rafforzamento



patrimoniale riservato esclusivamente ai soci aventi diritto al dividendo replicando l'analoga operazione dello scorso anno (DRO – Dividend Reinvestment Option);

- il 5 marzo 2014 il fondo di investimento Quantum Strategic Partners Ltd la cui gestione è affidata a Soros Fund Management LLC ha acquistato complessivamente n. 17.400.086 azioni pari al 5% del capitale. L'acquisizione è avvenuta cedendo tutte le azioni proprie in portafoglio e per la parte mancante (n. 6.423.494 azioni) con una cessione da parte di Unicoop Tirreno;
- il 10 aprile 2014 il CDA ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario senior non garantito per complessive € 150.000.000 (centocinquantamiloni/00) con scadenza gennaio 2019 e fruttanti un interesse fisso del 3,875% da pagarsi annualmente in via posticipata. L'emissione è avvenuta il 7 Maggio 2014. I titoli sono quotati sul mercato regolamentato dall'Irish Stock Exchange;
- il 15 aprile 2014 l'assemblea della Società in sede ordinaria ha approvato il bilancio d'esercizio e deliberato l'erogazione di un dividendo nella misura prevista dal Consiglio di Amministrazione (€/0,065 per azione), nonché ha rinnovato al Consiglio di Amministrazione l'autorizzazione all'acquisto e la disposizione di azioni proprie nei limiti di Legge.

In sede straordinaria l'Assemblea ha deliberato l'aumento di capitale riservato esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo (DRO). Tale operazione si è conclusa con la sottoscrizione di n. 12.167.948 azioni, pari al 77,79% sul totale delle azioni offerte per un controvalore di € 14.053.979,94.

- Il 7 Luglio 2014 il CDA ha deliberato di approvare l'acquisizione per un portafoglio di immobili strumentali detenuti sia da Coop Adriatica s.c.a.r.l. (Centro Commerciale e due Ipermercati) sia da Unicoop Tirreno s.c. (due supermercati) per un importo complessivo di € 92.665.000. Tale operazione essendo gli immobili detenuti da Soci di controllo della Società, è stata previamente sottoposta al Comitato per le operazioni con parti correlate rientrando tra le operazioni di maggior rilevanza. Tale operazione di acquisizione è stata altresì subordinata all'aumento integrale del capitale di € 200.000.000.;
- il 7 Agosto 2014 l'Assemblea della Società in sede straordinaria ha approvato la proposta di aumento di capitale sociale di € 200.000.000 da eseguire entro il 31 Marzo 2015;

- il 25 settembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha determinato le condizioni dell'aumento di capitale sociale da offrire in opzione agli azionisti di IGD nel rapporto di n. 11 nuove azioni ogni 10 ordinarie possedute ad un prezzo di emissione di € 0,504 per azione. Tale aumento è stato subordinato al rilascio dell'autorizzazione da parte di Consob avvenuto il giorno 26 Settembre 2014. Tale aumento si è concluso in data 24 ottobre, con l'integrale sottoscrizione delle n. 396.186.626 azioni per un controvalore totale di € 199.678.059,50. Attualmente dopo tale aumento il capitale sociale è pari a €549.760.278,52, suddiviso in n. 756.356.289 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale;
- il 16 Dicembre 2014 la Banca d'Italia ha rilasciato il nulla osta ex art. 15 del D.Lgs. 58/1998 per l'acquisto di una partecipazione pari al 20% del capitale sociale di Unipol SAI Investimenti SGR S.p.A.. Il 28 Gennaio 2015 è stata perfezionata l'acquisizione. L'importo corrisposto è pari a € 4.200.000.

* * * * *

Nel corso del 2014, il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni in ordine alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale svolte dalla Società e dalle Società controllate, partecipando, come riferito, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché svolgendo specifici incontri con l'Alta Direzione nonché con Audit interno e con la Società indicata del controllo contabile (PWC).

Tali operazioni, per quanto a conoscenza di codesto Collegio Sindacale, non sono risultate manifestamente imprudenti o azzardate, né in potenziale conflitto di interessi, né in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Si rappresenta che la Relazione sulla gestione degli Amministratori sottoposta alla Vostra attenzione, fornisce ampia ed esauriente informativa in ordine alle citate operazioni. Si rimanda a tale documento, in merito all'individuazione delle operazioni, ivi adeguatamente rappresentate, nonché alle motivazioni che hanno portato il Consiglio di Amministrazione della Società a dare corso alle predette operazioni, deliberate in conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale. Il Collegio Sindacale preso atto di quanto riferito nella Relazione sulla gestione non ha osservazioni da proporre.

Il Collegio Sindacale da atto inoltre che alla data di riferimento – 31 Dicembre 2014 – si sono conservate in capo alla Società IGD SIIQ SpA i requisiti: (i) soggettivi; (ii) statutari ed (iii) oggettivi previsti dal regime speciale delle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ), introdotte dall'art. 1 della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 – Legge Finanziaria 2008 – nonché dall'art. 3 del D.M. 7 Settembre 2007 n. 174.

Nel corso dell'esercizio appena terminato (2014) la Società ha deliberato, nell'assemblea del 15 Aprile 2014, la distribuzione di un dividendo di €. 0,065 per ognuna delle 348.001.715 azioni all'epoca in circolazione, per un importo complessivo di €. 22.620.112 non inferiore all'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione, così come richiesto dalla predetta norma istitutiva delle società di investimento immobiliare quotate.

II., III. INDICAZIONI SULL'EVENTUALE ESISTENZA DI OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE E VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DELLE INFORMATIVE RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE AD OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

La Relazione sulla gestione e le informazioni prodotte in Consiglio di Amministrazione, ovvero ricevute dall'Amministratore Delegato, e dal *management* aziendale della Società, nonché dai Collegi Sindacali delle altre Società controllate – e comunque quelle riscontrate nell'ambito dell'attività di vigilanza del Collegio Sindacale – non hanno evidenziato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali perfezionate con parti terze, con Società del Gruppo o con parti correlate.

Quanto alle operazioni concluse con parti correlate e/o soggetti collegati, si informa che ai sensi dell'art. 2391 *bis* del Codice Civile e dell'art. 4 del Regolamento Consob, conformemente alle disposizioni introdotte dalla Consob con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera 17389 del 23 giugno 2010, la società si è dotata di apposita regolamentazione interna, di specifiche procedure e di sistemi atti alla gestione ed al monitoraggio di dette operazioni.

La procedura per le operazioni con parti correlate, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 ed è stata confermata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 novembre 2013, tenuto conto della revisione triennale richiesta



dalle disposizioni normative in materia.

Si dà atto che le informazioni relative alle operazioni concluse con parti correlate e/o soggetti collegati, ritenute adeguate, sono state rese al Collegio Sindacale dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione; inoltre, queste sono pervenute tramite i flussi informativi trimestrali prescritti dalla disciplina sopra richiamata.

Più in generale il Collegio Sindacale nell'osservanza delle norme emanate in materia, da atto che le operazioni ordinarie infragruppo e/o con parti correlate sono regolate da normali condizioni di mercato e sono evidenziate nella Relazione degli Amministratori, sia per la tipologia, sia per l'entità economica e finanziaria.

Le operazioni infragruppo e/o con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere del Consiglio di Amministrazione e, se del caso, assunte previo esame del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate. Si dà a tal proposito atto che nel corso dell'esercizio 2014 il Comitato per le operazioni con Parti Correlate si è riunito n. 9 (nove) volte. Il Collegio Sindacale, nella sua attività di controllo, ha verificato il rispetto delle procedure e delle disposizioni normative e sulla base di tali verifiche ha valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue per l'importo e per le modalità operative adottate e rispondenti all'interesse economico della Società.

Riteniamo altresì affidabile la metodologia adottata, così come la riteniamo adeguata a fornire una informazione completa e tempestiva.

Il Collegio Sindacale, pur rimandando per maggiori approfondimenti alla Nota Integrativa allegata al Bilancio ed alla Relazione sul governo societario ritiene che le operazioni con parti correlate concluse nel corso dell'anno 2014, trovino giustificazione nell'interesse della società alla loro effettuazione e che non vi siano osservazioni in merito alla loro congruità.

Per quanto riguarda le segnalazioni prescritte, circa le operazioni poste in essere da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi, ai sensi dell'art. 114, comma 7, del D.Lgs 58 del 24 Febbraio 1998 e artt. 152 *sexies*, *septies* e *octies* del Regolamento Emittenti Consob (disposizioni in materia di "*Internal Dealing*"), il Collegio Sindacale ha accertato che la Società si è dotata di apposite norme e procedure interne per effettuare tali segnalazioni, tramite l'adozione del "*Regolamento Internal Dealing*".

IV. OSSERVAZIONI E PROPOSTE SUI RILIEVI E RICHIAMI DI INFORMATIVA

CONTENUTE NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Si ricorda che alla società PriceWaterhouseCoopers S.p.A., è stato conferito l'incarico di revisione legale, per il periodo 2013-2021, dall'Assemblea dei Soci del 18 Aprile 2013, su proposta motivata del Collegio Sindacale e sulla base di una valutazione ed analisi tecnico-economica, ai sensi della normativa vigente.

Il Bilancio d'esercizio e consolidato è stato sottoposto alla revisione della predetta Società PricewaterhouseCoopers S.p.A., che ha rilasciato le proprie relazioni, ex artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, in data 20 Marzo 2015 precedentemente depositato agli atti della società; in esse non sono presenti rilievi o richiami di informativa. In particolare, dette relazioni evidenziano che il Bilancio d'esercizio e consolidato sono redatti con chiarezza ed in conformità alle norme di legge ed ai principi di generale accettazione e che rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio, né vengono segnalati rischi sull'affidabilità del sistema contabile.

Nella relazione della Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers Spa non vengono evidenziati rilievi e/o richiami circa la natura, la qualità e la correttezza delle informazioni ivi compresa la coerenza della Relazione sulla gestione.

V. INDICAZIONI SULL'EVENTUALE DENUNCIE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2014, e sino alla data di redazione della presente Relazione, non ha ricevuto alcuna denuncia ex art. 2408 del Codice Civile e pertanto nessuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in merito.

VI. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI ED EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti, nel corso dell'anno 2014 e sino alla data di redazione della presente Relazione, esposti presentati da Azionisti e/o da terzi; né è a conoscenza di esposti e/o rilievi che siano stati presentati alla Società da Azionisti e/o da terzi, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa dal Collegio Sindacale.

VII. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Vi segnaliamo che alla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers Spa è stato affidato l'incarico di revisione legale, l'incarico continuativo di revisione del bilancio d'esercizio e del consolidato con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 unitamente al giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1 lettera c, d, f, l, m ed al comma 2 lettera b dell'art. 123 bis del citato D.Lgs. 58/1998 presentato nella Relazione del Governo societario e gli assetti proprietari. Il Collegio Sindacale ha ottenuto dalla Società PriceWaterhouseCoopers spa la Relazione sull'indipendenza redatta ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs. 39/2012 non riscontrando situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi dell'art. 10 e 17 del citato D.Lgs. 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione. Gli importi sostenuti per tali attività sono stati pari ad €/ML 104 per l'esercizio 2014. La Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A. ha percepito altresì i seguenti importi: (i) per l'emissione del parere di congruità relativo all'operazione di aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo: €/ML 45; (ii) per l'emissione della Relazione sui dati previsionali del prospetto informativo: €/ML 62; (iii) per l'emissione della Relazione sui dati previsionali e l'attività di verifica sui dati pro-forma per l'aumento di capitale da €/MLN 200: €/ML 283; (iv) per le operazioni di Exchange Offer di emissione di un prestito obbligazionario: €/ML 133 per un importo complessivo di €/ML 523.

Il Collegio Sindacale dà atto che gli amministratori in adempimento all'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti hanno indicato il corrispettivi complessivamente di competenza dell'esercizio 2014 sia per i servizi di revisione sia per altre prestazioni rese dalla PriceWaterHouseCoopers S.p.A. e/o da altre entità appartenenti al suo Gruppo. Tali corrispettivi sono ammontanti ad €/ML 627.

L'attività di revisione legale relativa alle Società controllate rumene (Win Magazin S.A. e Winmarkt Management S.A.) è stata affidata alla PriceWaterhouseCoopers Audit Srl alla quale è stato riconosciuto un compenso di €/ML 33.

Alla Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A. è stato inoltre demandato lo svolgimento dell'attività di revisore legale delle Società controllate: (i) IGD Management srl; (ii) Millennium Gallery Srl; (iii) Porta Medicea Srl, (iv) IGD Property SIINQ S.p.A.. L'importo complessivo è stato di €/ML 47, oltre ad €/ML 2 per il visto di conformità sulla



dichiarazione IVA della Società Porta Medicea S.r.l..

VIII. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Il Collegio non è a conoscenza del conferimento, nel corso dell'esercizio 2014, di altri incarichi continuativi a soggetti legati alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers Spa.

IX. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2014 DAL COLLEGIO SINDACALE

Nel corso dell'esercizio 2014, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare il proprio parere - quando obbligatorio - in ossequio a previsioni di Legge, dello Statuto e della normativa Consob ; tra i pareri espressi e le principali osservazioni formulate, si segnalano:

- parere espresso in relazione all'approvazione della Relazione sulla Remunerazione a favore dei Consiglieri investiti di particolari cariche, nonché degli Esponenti apicali della Società;
- parere sulla erogazione, quale emolumento variabile dell'anno 2013, a favore dell'Amministratore Delegato;
- pareri preventivi espressi in occasione degli aumenti di capitale relativamente all'integrale sottoscrizione e versamento dello stesso;
- parere in relazione al rinnovo dell'incarico alla Società Unilab S.r.l. per lo svolgimento della Revisione Interna.

X. INDICAZIONI DELLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione, di norma, si riunisce nel rispetto dei termini di frequenza e con la cadenza prevista nel calendario finanziario, reso noto al Mercato in osservanza alle disposizioni previste dalle Istituzioni di Borsa. Esso inoltre si riunisce quando esigenze di opportunità e di necessità, su specifici argomenti che rivestono importanza per la gestione societaria, lo richiedano. Nel corso dell'esercizio 2014, si sono tenute n. 9 (nove) sedute.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione assistono su invito del Consiglio stesso i dirigenti delle Società al fine di fornire specifiche indicazioni sui temi posti all'Ordine del



Giorno. A particolari riunioni del Consiglio di Amministrazione su invito specifico hanno partecipato anche soggetti esterni alla società qualora si sia reso opportuno e/o necessario fornire in relazione agli Organi in oggetto indicazioni e/o informazioni di natura specialistica. L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione è in linea con la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi (L. 120/2011).

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in occasione del rinnovo consiglio dello scorso 26 febbraio 2015, di apportare, in compliance con il Codice di Autodisciplina (criterio applicativo 1.C.3 del Codice), modifiche al Regolamento demandato "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli Amministratori, sentito il Comitato per le Nomine e Remunerazioni, al fine di adeguare il peso degli incarichi anche alle cariche ricoperte in comitati interni.

Il Consiglio di Amministrazione aveva altresì affidato alla Società di consulenza Egon Zehnder il processo di autovalutazione della propria performance (Board Review) relativamente alla dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio e dei Comitati relativi.

I risultati di tale attività sono stati illustrati nel corso del Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015 conclusasi con una valutazione positiva.

Il Collegio Sindacale si è riunito anch'esso con cadenza superiore a quella richiesta dalla Legge. Le riunioni tenute da tale organo sono state infatti n. 7 (sette). Esse hanno interessato solo le riunioni ex art. 2404 Codice Civile e quella finalizzata alla stesura della relazione ex art. 2429 Codice Civile. Il Collegio Sindacale è stato inoltre presente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ha altresì garantito la presenza all'Assemblea di bilancio, nonché la presenza, di almeno un suo membro, alle riunioni: (i) del Comitato di Controllo e Rischi; (ii) del Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni; (iii) ed, in persona del suo Presidente, ad una riunione del Comitato Parti Correlate. Il Collegio Sindacale ha inoltre promosso ed ha partecipato ad incontri e riunioni effettuate con l'Alta Dirigenza della Società e con i rappresentanti della Società di revisione e con l'Internal Auditing.

Il Collegio Sindacale svolge inoltre la funzione di coordinamento e di indirizzo del Comitato per il controllo interno e la Revisione contabile, ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010.

XI – OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE



La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata con competenza e nel rispetto delle norme di legge e di Statuto. L'articolazione dei poteri e delle deleghe, così come risultano attribuite, appaiono adeguate alle dimensioni ed all'operatività della Società e risultano adeguatamente indicate nella Relazione degli Amministratori. Tale attività amministrativa non ha dato luogo a rilievi e/o osservazioni da parte nostra. Preme al Collegio Sindacale in particolare rilevare che esso, per quanto di sua competenza, ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, informazioni raccolte dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Dirigente preposto alla redazione di documenti contabili, con l'Internal Auditing, con il Comitato di Controllo e Rischi, con il Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni, nonché con i responsabili delle Società di Revisione, ai fini del reciproco scambio di informazioni. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti e/o società esterne – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

Si rammenta che ai lavori consiliari hanno partecipato stabilmente, di diritto o su invito, per l'illustrazione e l'analisi dei provvedimenti oggetto di delibera, il Direttore Generale alla gestione ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Hanno partecipato altri Dirigenti in funzione degli specifici argomenti posti all'ordine del giorno.

XII - OSSERVAZIONI SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo della Società appare adeguato alle dimensioni ed alle esigenze operative della società. Da parte nostra, non vi sono rilievi od osservazioni quanto alla struttura organizzativa della Società.

Non abbiamo rilevato particolari carenze, criticità gravi o situazioni da riferire in questa sede



sull'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure, preso atto delle azioni di miglioramento poste in essere per una azione di efficientamento della struttura organizzativa.

L'organizzazione ed i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società, sia quelli in outsourcing, risultano adeguati ed assolvono tempestivamente ed in modo adeguato gli adempimenti necessari, sia dal punto di vista delle disposizioni normative, sia ai fini di una corretta, efficace ed efficiente gestione aziendale.

Da parte di codesto Collegio Sindacale, non vi sono criticità da segnalare e/o rilievi significativi da formulare, relativamente alla struttura organizzativa della Società. Non sono state riscontrate particolari carenze, ovvero situazioni da riferire in questa sede in ordine all'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure

XIII. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, anche attraverso i periodici incontri con: (i) il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili; (ii) l'Internal Auditing; (iii) Comitato di Controllo e Rischi; (iv) l'Organismo di Vigilanza; (v) il Responsabile della società di revisione; (vi) l'Amministratore incaricato del Sistema di Controllo interno e di gestione dei rischi, nonché attraverso l'acquisizione degli atti e della documentazione societaria e con colloqui con l'Alta Direzione. Da tale attività il Collegio ha potuto constatare che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

L'attività di Internal Audit è stata affidata in outsourcing ad una Società preposta a tale funzione, la quale riferisce periodicamente al Collegio Sindacale, al Comitato di Controllo e Rischi ed all'Organismo di Vigilanza, sia sull'attività concretamente svolta, sia sullo stato di avanzamento dei lavori, rappresentando, ove se ne ravvisi l'opportunità, le specifiche esigenze operative, nonché le modalità più idonee allo svolgimento del "Piano di Lavoro"

L'attività della funzione di Internal Audit si è prevalentemente concentrata su forme di audit tradizionali complete e sull'aggiornamento delle procedure interne, pur continuando la collaborazione sia con l'Organismo di Vigilanza per il Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, sia con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ex art. 154 bis.

L'Internal Audit ha periodicamente riferito al Comitato di Controllo e Rischi, al Collegio

Sindacale ed all'Organismo di Vigilanza sull'attività svolta, con i suggerimenti conseguenti, nonché sui programmi ed il piano di lavoro per il nuovo esercizio, già sottoposti agli organi preposti della Società. Il Responsabile della funzione Internal Audit svolge anche un'attività di coordinamento per il processo ERM assicurando una reportistica all'Amministratore incaricato del sistema di controllo e rischi, nonché al Comitato Controllo e rischi e, ove richiesto, al Consiglio di Amministrazione.

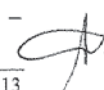
Il Comitato per il Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 hanno reso le proprie rispettive relazioni su quanto sviluppato nel corso dell'esercizio.

In base a quanto constatato ed alle informazioni avute nei periodici incontri con il Comitato di Controllo e Rischi, con l'Internal Audit, con la Società di revisione e con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, oltre all'Amministratore incaricato del sistema di controllo e di gestione dei rischi ed all'Organismo di Vigilanza, costituito nell'ambito del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, riteniamo che il sistema del controllo interno sia adeguato alle esigenze ed alla operatività della Società e che esso sia affidabile e tempestivo.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei vari Comitati sono state precedute da informazioni e documentazione sugli argomenti da trattare e ciò al meglio delle concrete possibilità operative e nel pieno rispetto della riservatezza degli atti e dei documenti aziendali. Il Collegio Sindacale, sulla base degli atti e fatti valutati nel corso dell'attività di vigilanza, nonché a seguito di valutazione degli esiti dell'operato del Comitato Controllo e Rischi, al termine dell'esercizio 2014, non ha rilevato situazioni che possano far ritenere non adeguato il sistema di controllo interno nel suo complesso. Il sistema di controllo interno infatti non ha evidenziato, a parere del Collegio Sindacale, carenze significative, attesa la prosecuzione nella ricerca da parte delle funzioni competenti di una costante attività di revisione e di perfezionamento metodologico ed organizzativo, che ha permesso di ottenere un adeguato grado di attendibilità, sia in termini di efficacia, sia in termini di efficienza sul sistema dei controlli interni.

XIV. OSSERVAZIONI SUL SISTEMA AMMINISTRATIVO – CONTABILE E SULLA AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE.

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo –



contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto della Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers Spa, nonché dall'Internal Auditing.

La struttura amministrativa-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali manifestatesi nel corso dell'esercizio 2014, sia in termini di risorse impiegate, sia in termini di professionalità utilizzate.

La Società di Revisione ha controllato e validato le procedure amministrative e quelle contabili, senza evidenziare rilievi sulla loro affidabilità. Essa ha inoltre preso atto della correttezza delle rilevazioni, delle scritture contabili, dei fatti di gestione. La PriceWaterhouseCoopers Spa ha altresì validato la completezza delle informazioni e dei criteri di valutazione per la redazione del bilancio e di quello consolidato e dell'informativa finanziaria senza alcun rilievo e/o osservazione. Essa ha inoltre validato la completezza e la coerenza della Relazione sulla gestione predisposta dall'organo amministrativo.

Pur non rientrando specificatamente nei compiti di questo Collegio il controllo legale ex art. 2409 bis Codice Civile, essendo questo demandato alla Società di Revisione, riteniamo, sulla base delle informazioni avute, e delle verifiche dirette previste dagli articoli 2403 e seguenti Codice Civile, che il sistema amministrativo-contabile, nel suo complesso sia adeguato ed affidabile e che i fatti di gestione siano rilevati con affidabilità e con una corretta tempestività.

Il Collegio Sindacale non ha osservazioni da riferire sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

L'Amministratore Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio d'esercizio ed in quello consolidato al 31 dicembre 2014, hanno reso attestazione, priva di rilievi, alla redazione dei documenti contabili societari nonché relativamente alla Relazione sulla gestione sull'attendibilità dell'andamento e del risultato della gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui è esposto l'emittente ed hanno altresì provveduto alla prescritta attestazione ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 Maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.



XV. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DLGS 58/1998 – ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO .

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, del D.Lgs. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stretti legami funzionali ed operativi, anche per effetto della presenza di persone di riferimento della società IGD SIIQ SPA nelle controllate, vengono garantiti un corretto, costante ed adeguato flusso di informazioni, supportato altresì da idonei documenti ed elaborazioni contabili relative alla gestione delle partecipate.

Non si hanno osservazioni da formulare sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle Società controllate al fine di acquisire i flussi informativi necessari per assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge.

La Società è pertanto in grado di adempiere, nei tempi e con le modalità richieste, agli obblighi in ordine ai fatti rilevanti, nonché pervenire al consolidamento dei dati previsti dalla Legge.

La Società è in grado di esercitare compiutamente sulle controllate l'attività di direzione e coordinamento, come esplicitamente considerato dalla norma.

Il Collegio Sindacale dà altresì atto che IGD SIIQ S.p.A., è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Coop Adriatica s.c. a r.l..

XVI. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers Spa, l'osservanza delle norme e delle leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione.

Il Collegio ha incontrato i Revisori incaricati sia del controllo legale ex art. 2409 bis Codice Civile, sia della revisione legale del bilancio civilistico e del bilancio consolidato, attivando in tali occasioni un proficuo scambio di informazioni, così come richiesto dall'art. 150 del D.Lgs. 58 del 24 Febbraio 1998.



Con i Revisori è stata esaminata in particolare l'applicazione dei principi contabili, la migliore appostazione e rappresentazione nei prospetti di Bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale. Nel corso di tali periodici incontri non si sono evidenziati atti o fatti ritenuti censurabili e meritevoli di segnalazione ai sensi dell'art. 155, comma 2, del D.Lgs. 58 del 24 Febbraio 1998.

In tali incontri non sono emerse anomalie, criticità od omissioni rilevate dai Revisori e portate da questi a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della società. Nel corso di tali incontri abbiamo, da parte nostra, informato i Revisori sull'attività del Collegio Sindacale e riferito sui fatti rilevanti e significativi della Società a nostra conoscenza.

XVII. ADESIONE DELLA SOCIETÀ AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE.

La Società, sin dall'ammissione alla quotazione (11 febbraio 2005), ha aderito al Codice di Autodisciplina attraverso l'adozione di un proprio Regolamento di Governance, ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate con lo scopo di disciplinare, nel rispetto delle disposizioni normative, la composizione, le competenze ed il ruolo degli organi sociali cui è demandata la gestione sociale. Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, in occasione della riunione dello scorso 18 Dicembre 2014, ad adeguare il proprio regolamento di Governance al nuovo testo del Codice di Autodisciplina, recependo le novità introdotte.

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, e sono operativi i seguenti Comitati:

- Comitato di Presidenza: è composto da n. 4 (quattro) Consiglieri e precisamente dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, dall'Amministratore Delegato, nonché da un Consigliere non esecutivo. Il Comitato nel corso dell'anno 2014 si è riunito n. 6 (sei) volte.
- Comitato per le Nomine e per le Remunerazioni: tale Comitato è stato istituito nel corso del 2012; recependo quanto indicato nel Codice di Autodisciplina, ed accorpando le funzioni fino ad allora separatamente attribuite rispettivamente al



“Comitato per le Nomine” ed al “Comitato per la Remunerazione”. Esso si compone di n. 3 (tre) Amministratori non esecutivi ed indipendenti. Partecipano di diritto alle riunioni del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato. A tali riunioni è invitato a partecipare anche il Presidente del Collegio Sindacale. Il Comitato nel corso dell'anno 2014 si è riunito n. 5 (cinque) volte.

- il Comitato di Controllo e Rischi: è composto da n. 3 (tre) Amministratori non esecutivi individuati nei Consiglieri indipendenti. Nel corso dell'anno 2014 il Comitato si è riunito con continuità ed in modo adeguato alle esigenze aziendali. Le riunioni sono state n. 6 (sei). Ai lavori del Comitato di Controllo e Rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco designato da quest'ultimo ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione in qualità di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Vengono altresì invitati a partecipare alle riunioni del Comitato il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, oltre all'Amministratore Delegato.
- Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate: tale Comitato istituito in osservanza del disposto ex art. 2391 bis del Codice Civile e dell'art. 4 del Regolamento Parti Correlate Consob è composto da n. 3 (tre) Amministratori indipendenti. Nel corso dell'anno 2014 si è riunito n. 9 (nove) volte.

Sempre in tema di funzioni di controllo si segnala che la Società ha istituito, già nel corso dell'anno 2007, la figura del “Lead Independent Director”, punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori indipendenti. Esso è posto a garanzia della più ampia autonomia di giudizio di questi ultimi, rispetto all'operato dell'Alta Dirigenza.

Al Lead Independent Director è attribuita, tra l'altro, la facoltà di convocare apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la disamina di temi inerenti all'attività gestionale, ovvero al funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

La Società, al fine di favorire un coordinamento dei soggetti interessati dal sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ha ritenuto utile istituire la funzione di

Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile demandando al Presidente del Collegio Sindacale la funzione di coordinamento e di indirizzo per la corretta attività.

La Società ha inoltre istituito l'Organismo di Vigilanza. Tale organo si compone di n. 3 (tre) Amministratori indipendenti. Nel corso del 2014 l'Organismo si è riunito in funzione delle esigenze evidenziate. Le riunioni sono state n. 4 (quattro). A tali riunioni, su invito espresso, partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco da lui designato. Esso si è avvalso della collaborazione dell'Internal Auditing per il monitoraggio dei rischi ed al fine di mitigarne gli effetti.

Si ricorda infine che dal 2007 il Consiglio di Amministrazione ha conferito l'incarico per un "Board Review" alla società Egon Zehnder International S.p.A. con sede in Milano. Tale incarico annuale ha per oggetto l'autovalutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei suoi Comitati al fine di esprimere eventuali orientamenti sull'operato del Consiglio. L'analisi dei risultati di tale "Board Review" è stato oggetto di presentazione da parte dei responsabili della società Egon Zehnder di un "Rapporto di Sintesi" discusso nel Consiglio di Amministrazione tenutosi lo scorso 26 Febbraio 2015. La metodologia del "Board Review" rappresenta un adeguato modello di autovalutazione della composizione e funzionamento dell'organo amministrativo e dei suoi Comitati.

Il Collegio Sindacale a conclusione di quanto esposto, e verificatane l'operatività nel corso dell'esercizio, esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

XVIII. VALUTAZIONI CONCLUSIVE IN ORDINE ALL'ATTIVITÀ SVOLTA.

Signori Azionisti,

a conclusione della presente Relazione desideriamo confermarVi che abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli Organi societari, dei Responsabili preposti all'attività amministrativa e gestionale, dell'Internal Auditing, nonché dalla Società di Revisione PriceWaterHouseCoopers S.p.A..

Non abbiamo rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti o irregolarità da segnalareVi; pertanto dalla nostra attività di verifica e controllo non sono emersi fatti



significati suscettibili di segnalazione agli organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente relazione.

Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito.

Vi è stata altresì fornita la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla politica di remunerazione e sui compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Direttore Generale alla gestione, e dei Dirigenti con responsabilità apicali, nonché informazioni sulle partecipazioni detenute dai predetti soggetti nella Società ed anche su tale documento non abbiamo osservazioni e/o rilievi da evidenziare.

XIX. PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA:

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile dell'esercizio e delle riserve, anche alla luce delle disposizioni introdotte dalla citata L.296/2006 istitutiva delle SIIQ, modificata dalla Legge 164/2014, che prevede l'erogazione di un dividendo non inferiore al 70% dei redditi derivanti dalla gestione "esente".

In particolare gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'Assemblea si articolano come segue.

ASSEMBLEA:

I° Argomento - Bilancio di esercizio al 31.12.2014; Relazione degli Amministratori sulla gestione; Relazione della Società di revisione legale; Relazione del Collegio Sindacale; Presentazione del bilancio consolidato al 31.12.2014; destinazione dell'utile di esercizio e distribuzione del dividendo agli Azionisti; deliberazioni inerenti e conseguenti;

II° Argomento – Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del D.lgs. 58/98; deliberazioni inerenti e conseguenti;

III° Argomento – Autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie; deliberazioni inerenti conseguenti;

IV° Argomento – Nomina del Consiglio di Amministrazione

IV.1 Determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione;

IV.2 Determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione;

IV.3 Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione;

IV.4 Determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione;

V° Argomento – Nomina del Collegio Sindacale

V.1 Nomina dei tre Sindaci Effettivi e dei tre Sindaci Supplenti;

V.2 Nomina del Presidente del Collegio Sindacale;

V.3 Determinazione del compenso dei componenti il Collegio Sindacale.

* * * * *

Osservazioni del Collegio Sindacale agli argomenti posto all'ordine del giorno:

I° Argomento – Bilancio d'esercizio al 31/12/2014; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione della società di revisione legale; Relazione del Collegio Sindacale; Presentazione del Bilancio consolidato al 31/12/2014; destinazione dell'utile di esercizio e distribuzione del dividendo agli Azionisti: deliberazioni inerenti e conseguenti;

- ◆ Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2014 così come proposto Vi.
- ◆ Esprimiamo altresì parere favorevole alla proposta di deliberare un dividendo pari ad €. 0,0375 per ciascuna delle 756.356.289 azioni in circolazione al momento dello stacco per un ammontare complessivo di € 28.363.360,84, nonché delle proposte relative all'utilizzo ed alla riclassificazione delle altre riserve esistenti nella Società.

II° Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art.123-ter, comma 6, del D.Lgs. 58/98; deliberazioni inerenti e conseguenti;

- ◆ Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria relazione redatta ex art. 123 Ter comma 6 del D.Lgs. 58/98 contenente l'illustrazione della politica della società in materia di remunerazione degli organi di amministrazione del Direttore Generale alla gestione, dei Dirigenti con responsabilità strategica, nonché delle procedure adottate per tale politica.

III° Argomento – Autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- ◆ Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione. La Società sia alla data di chiusura dell'esercizio (31 dicembre 2014), sia alla data di presentazione della presente proposta

non ha proprie azioni in portafoglio. Il Collegio Sindacale ritiene sussistano le condizioni di legge (art. 2357 Codice Civile e art. 132 D.Lgs. 58/98) e di Statuto per procedere all'acquisizione di azioni proprie, nonché alla disposizione delle stesse, qualora se ne ravvisi l'opportunità e la convenienza.

IV° Argomento – Nomina del Consiglio di Amministrazione

- ◆ Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione Illustrativa.

V° Argomento – Nomina del Collegio Sindacale

- ◆ Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione Illustrativa.

* * * * *

Signori Azionisti,

al termine della nostra Relazione desideriamo esprimere il più vivo ringraziamento a quanti hanno collaborato fattivamente nella nostra attività ed a Voi per la fiducia e la stima dimostratici con la nostra nomina.

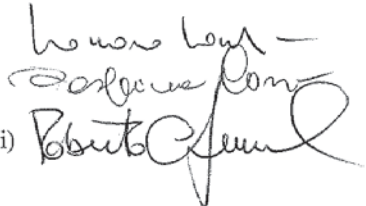
Bologna, 23 Marzo 2015

Il Collegio Sindacale

(Romano Conti)

(Pasquina Corsi)

(Roberto Chiusoli)



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 prescinde quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti e sulla variazione del *Fair Value* degli immobili in portafoglio. Nel caso di IGD, che segue i principi IAS (International Accounting Standards), gli ammortamenti non sono una posta significativa, dal momento che ogni sei mesi, sulla base di una perizia indipendente, il valore degli immobili di proprietà viene aggiornato: nello stato patrimoniale gli immobili vengono iscritti al valore di mercato, mentre nel conto economico, tra l'EBITDA e l'EBIT, viene registrata la variazione del cosiddetto '*fair value*'.

EPRA

European Public Real Estate Association.

EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

FFO / FUNDS FROM OPERATIONS

L'FFO è calcolato rettificando l'utile ante imposte dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento del *fair value*, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione delle partecipazioni e dei profitti relativi alla cessione di immobili, al netto delle imposte correnti. È l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

FINANCIAL OCCUPANCY

Calcolato come rapporto tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.

GROSS EXIT CAP RATE

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

GROSS INITIAL YIELD

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

GALLERIA

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

GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

HEDGING

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

IPD

Investment Property Databank. Realtà che produce un benchmark indipendente dei ritorni degli investimenti immobiliari.

IPERMERCATO

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

INTEREST RATE SWAPS / IRS

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

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

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

LTV / LOAN TO VALUE

Rapporto tra la posizione finanziaria netta e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

MARGINE LORDO DIVISIONALE

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

MEDIA SUPERFICIE

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

NEGOZIO

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

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

Esprime il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni EPRA che prevedono alcune rettifiche.

Il NAV esclude determinate poste che sono attese non cristallizzarsi in un modello di business a lungo termine come quello del Gruppo. Il NNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del *fair value* (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

OVER-RENTED

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

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Immobili di proprietà del Gruppo.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

PRE-LET

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

REIT

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

RENDIMENTO INIZIALE / INITIAL YIELD

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.



I BRICCHI

Isola d'Asti - Asti

Apertura 2009

GLA galleria mq 16.211



983.818 visitatori nel 2014

Certificazione ambientale

UNI EN ISO 14001



SEDE LEGALE

via Agro Pontino, 13
48100 Ravenna
Italia

SEDE OPERATIVA

via Trattati Comunitari
Europei 1957-2007, 13
40127 Bologna
Italia

t. +39 051 509111
f. +39 051 509247
www.gruppoigd.it
info@gruppoigd.it

