

# DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

**Emittente**



**Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.**

**Sede legale in Ravenna (RA) via Agro Pontino n. 13**

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

**Capitale Sociale sottoscritto e versato € 599.760.278,16**

**suddiviso in n. 81.304.563 azioni ordinarie**

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

**R.E.A. di Ravenna: 88573**

**Società soggetta alla Direzione e Coordinamento di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.**

Il Documento di Registrazione è stato redatto ai sensi del regolamento di attuazione del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 4 del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione europea del 29 aprile 2004, recante le modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE, come successivamente modificato e integrato.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la CONSOB in data 22 marzo 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 marzo 2018, protocollo n. 0079028/18.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Documento di Registrazione è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, in Ravenna, via Agro Pontino, n. 13, nonché sul sito internet dell'Emittente [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

## **Avvertenze per l'investitore**

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, (i) le informazioni contenute nel Documento di Registrazione e quelle contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari (la "Nota Informativa") e nella nota di sintesi (la "Nota di Sintesi" e, unitamente alla Nota Informativa, le "Note") - entrambe le Note relative all'offerta in opzione agli azionisti delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e all'ammissione alle negoziazioni delle stesse sul Mercato Telematico Azionario - nonché (ii) gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo IGD e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo IV ("Fattori di Rischio") del Documento di Registrazione e (iii) i fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti riportati nel Capitolo II ("Fattori di Rischio") della Nota Informativa.*

*Si avvertono in particolare gli investitori di quanto segue:*

1. In data 12 febbraio 2018 l'assemblea straordinaria dei soci di Immobiliare Grande Distribuzione SIQ S.p.A. (di seguito, "IGD", la "Società" o l'"Emittente") ha deliberato un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, di Euro 150 milioni, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2018, mediante l'emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ. (l'"Aumento di Capitale"). In data 21 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato l'importo massimo dell'Aumento di Capitale in Euro 149.977.861,10.

Le risorse derivanti dall'Aumento di Capitale sono destinate a contribuire al finanziamento dell'acquisizione di taluni rami aziendali (i "Rami d'Azienda"), costituiti da Gallerie Commerciali e un Retail Park (l'"Acquisizione", cfr. *infra*) e a rimborsare parte dei debiti del Gruppo IGD.

Si evidenzia che la capacità di effettuare investimenti da parte del Gruppo IGD è cruciale rispetto all'obiettivo di contrastare la concorrenza nel settore di riferimento e di preservare i margini reddituali. In data 15 dicembre 2017 l'Emittente ha stipulato un contratto preliminare con Eurocommercial Properties Italia S.r.l. per effetto del quale si è impegnato a stipulare entro il primo semestre del 2018 un atto notarile di acquisizione avente quale unico ed inscindibile oggetto i Rami d'Azienda. Il valore complessivo dell'investimento connesso all'Acquisizione è pari ad Euro 196,3 milioni, pertanto l'Aumento di Capitale (circa Euro 150 milioni) è insufficiente rispetto all'Acquisizione, dovendo l'Emittente fare ricorso per il suo finanziamento oltre che ai proventi dell'Aumento di Capitale anche all'assunzione di indebitamento. Si evidenzia che la mancata effettuazione degli investimenti secondo le misure e le tempistiche programmate dall'Emittente, anche in relazione a quanto previsto in merito all'Acquisizione, pregiudicherebbe la capacità del Gruppo di contrastare la concorrenza di altri operatori nel settore e, conseguentemente, determinerebbe impatti negativi, anche significativi, sulla redditività del Gruppo IGD.

2. Sebbene alla Data del Documento di Registrazione Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. ("Coop Alleanza"), azionista di maggioranza dell'Emittente, abbia assunto l'impegno irrevocabile e

incondizionato a sottoscrivere la quota di pertinenza dell'Aumento di Capitale (pari a circa il 40,92%), per un controvalore pari a circa Euro 61,37 milioni, si evidenzia che tale impegno non è garantito. Inoltre il contratto con il quale Banca IMI S.p.A., BNP Paribas e Morgan Stanley & Co. International plc (i "Garanti"), in data 21 marzo 2018, si sono impegnati a sottoscrivere, disgiuntamente e senza alcun vincolo di solidarietà tra loro, le azioni IGD rimaste eventualmente inoplate al termine dell'Offerta in Borsa effettuata ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, cod. civ., fino all'importo massimo complessivo di circa Euro 88,60 milioni (e dunque al netto dell'impegno di Coop Alleanza), è soggetto a talune condizioni sospensive e prevede la facoltà dei Garanti di recedere dal contratto medesimo in talune circostanze. Alla Data del Documento di Registrazione non vi è pertanto certezza circa il buon esito dell'Aumento di Capitale.

Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. In assenza di flussi di cassa sufficienti per far fronte ai propri debiti alla rispettiva scadenza la sostenibilità economico-finanziaria dell'indebitamento del Gruppo IGD sarebbe pregiudicata, con impatti negativi significativi sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo.

Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali, tale circostanza potrebbe determinare il *downgrading* del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service. A fronte di tale *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito e con un incremento degli oneri relativi ai prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione, nonché con effetti negativi anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo (per la descrizione delle ulteriori circostanze che potrebbero determinare l'abbassamento del *rating* dell'Emittente si fa rinvio al Capitolo IV, Paragrafo A.20, del Documento di Registrazione).

3. La stima del fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo IGD per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione - determinata tenendo conto dell'impegno assunto dall'Emittente in relazione all'Acquisizione - è pari ad Euro 301,9 milioni. L'Emittente prevede di coprire il suddetto fabbisogno finanziario in parte mediante i proventi dell'Aumento di Capitale e in parte mediante il ricorso al mercato dei capitali attraverso emissioni obbligazionarie. Nel caso in cui il Gruppo IGD non fosse in grado di portare a termine con successo le suddette azioni, in assenza di ulteriori iniziative volte ad assicurare la copertura del fabbisogno finanziario complessivo netto, si



determinerebbe nel breve termine una crisi di liquidità del Gruppo con effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso e sul valore dell'investimento in azioni IGD.

4. Si evidenzia che la totalità dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo IGD (pari ad Euro 1.062,6 milioni al 31 dicembre 2017) è caratterizzata da *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo (ivi incluse clausole c.d. di *default* e *cross-default*).

Nel caso di mancato rispetto delle suddette clausole e/o previsioni il Gruppo potrebbe essere tenuto al rimborso anticipato (rispetto alle scadenze contrattuali) dei debiti; detta circostanza potrebbe incidere sulla capacità dell'Emittente di pagare dividendi e utili ai propri azionisti e, pertanto, potrebbe non consentire all'Emittente di rispettare gli obblighi distributivi previsti dalla normativa applicabile alle SIIQ, con conseguente decadenza dal regime speciale e mancata applicazione delle agevolazioni fiscali ivi previste (per le informazioni di dettaglio in ordine ai requisiti inerenti allo *status* di SIIQ e ai connessi profili di rischio si fa rinvio al Capitolo IV, Paragrafo A.5, del Documento di Registrazione).

5. L'Emittente e il Gruppo IGD hanno significativi rapporti di natura commerciale, finanziaria ed economica con parti correlate. La parte più rilevante di tali rapporti è relativa ai rapporti con i soci Coop Alleanza, società che alla Data del Documento di Registrazione controlla IGD ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/98 ed esercita su di essa attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del cod. civ., e Unicoop Tirreno. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 circa il 28% dei ricavi e degli altri proventi del Gruppo è stato conseguito con Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e con le società facenti parte dei relativi gruppi. Il Gruppo è esposto al rischio che i contratti di locazione in essere alla Data del Documento di Registrazione stipulati con il socio Coop Alleanza cessino, non siano rinnovati ovvero siano rinnovati a condizioni diverse da quelle in essere alla Data del Documento di Registrazione, con effetti negativi anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo stesso.

6. Il Gruppo è esposto al rischio che i valori del Patrimonio Immobiliare come risultanti dalle perizie di stima non trovino riscontro negli attuali e/o futuri prezzi di mercato degli immobili. Inoltre la mancata esecuzione di investimenti secondo le misure e le tempistiche pianificate potrebbe produrre impatti negativi significativi sui flussi di cassa attesi utilizzati per la valutazione del Patrimonio Immobiliare, comportando la necessità di rilevare significative svalutazioni di tale Patrimonio. Una significativa svalutazione del Patrimonio Immobiliare potrebbe avere (i) impatti negativi sul rispetto dei *covenant* finanziari (previsti nei contratti di finanziamento) collegati al superamento dell'indicatore soglia rappresentato dal rapporto tra i debiti assunti e il valore di perizia degli immobili acquistati con i suddetti debiti e conseguentemente (ii) effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo (per ulteriori informazioni, si rimanda al Capitolo IV, Paragrafo A.7, del Documento di Registrazione).

## INDICE

INDICE.....	4
DEFINIZIONI .....	11
GLOSSARIO .....	16
<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI .....</b>	<b>20</b>
1.1 <i>Responsabili del Documento di Registrazione.....</i>	20
1.2 <i>Dichiarazione di responsabilità.....</i>	20
<b>CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI.....</b>	<b>21</b>
2.1 <i>Revisori legali dell’Emittente .....</i>	21
2.2 <i>Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione .....</i>	21
<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....</b>	<b>22</b>
3.1 <i>Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie.....</i>	22
3.2 <i>Indicatori alternativi di performance .....</i>	23
<b>CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO.....</b>	<b>31</b>
<b>A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E AL GRUPPO .....</b>	<b>31</b>
A.1 Rischi connessi ai rapporti con il socio Coop Alleanza e con altre parti correlate.....	31
A.2 Rischi connessi al capitale circolante netto .....	36
A.3 Rischi connessi alla pianificazione degli investimenti .....	38
A.4 Rischi connessi all’indebitamento finanziario del Gruppo .....	41
A.5 Rischi connessi all’opzione per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ .....	48
A.6 Rischi connessi alla mancata realizzazione ovvero a ritardi nell’attuazione del Piano 2016–2018 nonché ai dati previsionali inclusi nel Documento di Registrazione .....	52
A.7 Rischi connessi alle incertezze nella determinazione del valore del Patrimonio Immobiliare.....	55
A.8 Rischi connessi al perfezionamento dell’Acquisizione .....	58
A.9 Rischi connessi al pre-letting.....	62
A.10 Rischi connessi alla gestione del credito per attività di locazione e vendita .....	63
A.11 Rischi connessi alla concentrazione geografica del Portafoglio Immobiliare del Gruppo e destinazione d’uso.....	64
A.12 Rischi connessi all’eventuale recesso o mancato rinnovo dei contratti di locazione o di affitto di ramo d’azienda da parte dei conduttori o degli affittuari.....	64
A.13 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di interesse .....	66
A.14 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio.....	67

A.15	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento .....	68
A.16	Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso .....	69
A.17	Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali dell'Emittente.....	72
A.18	Rischi connessi alle coperture assicurative.....	73
A.19	Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance.....	74
A.20	Rischi connessi all'eventuale downgrading del rating attribuito all'Emittente .....	75
A.21	Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche e all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione dell'Emittente ex D. Lgs. 231/2001	76
<b>B.</b>	<b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO .....</b>	<b>77</b>
B.1	Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare .....	77
B.2	Rischi connessi all'attività immobiliare nel settore della grande distribuzione .....	78
B.3	Rischi connessi all'evoluzione e alla crescita dell'e-commerce .....	81
B.4	Rischi connessi alle variazioni del quadro normativo e al mancato rispetto delle normative e degli standard applicabili all'attività del Gruppo .....	82
B.5	Rischi connessi all'attuale congiuntura economica .....	83
<b>CAPITOLO V</b>	<b>– INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE .....</b>	<b>85</b>
<i>5.1</i>	<i>Storia ed evoluzione dell'Emittente .....</i>	<i>85</i>
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente .....	85
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....	85
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente .....	85
5.1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione e sede sociale .....	85
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'Emittente.....	85
<i>5.2</i>	<i>Principali investimenti.....</i>	<i>90</i>
5.2.1.	Investimenti effettuati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.....	90
5.2.2.	Investimenti in corso di realizzazione .....	92
5.2.3.	Investimenti futuri .....	93
<b>CAPITOLO VI</b>	<b>– PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....</b>	<b>95</b>
<i>6.1</i>	<i>Principali attività del Gruppo IGD.....</i>	<i>95</i>
6.1.1.	Premessa .....	95
6.1.2	Gestione Immobiliare e Locativa .....	96
6.1.3	Attività di Servizi.....	105

6.1.4	Descrizione del Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD .....	106
6.1.5	Quadro normativo di riferimento.....	135
6.1.6	Sostenibilità .....	140
6.1.7	Programmi futuri e strategia .....	141
6.2	<i>Principali mercati e posizionamento competitivo.....</i>	<i>142</i>
6.3	<i>Fattori eccezionali .....</i>	<i>145</i>
6.4	<i>Eventuale dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione .....</i>	<i>145</i>
6.5	<i>Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale.....</i>	<i>145</i>
<b>CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....</b>		<b>146</b>
7.1	<i>Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente.....</i>	<i>146</i>
7.2	<i>Descrizione delle società del Gruppo.....</i>	<i>147</i>
<b>CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI .....</b>		<b>149</b>
8.1	<i>Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni affittati .....</i>	<i>149</i>
8.1.1	Beni immobili in proprietà .....	149
8.1.2	Beni immobili in uso .....	151
8.2	<i>Problematiche ambientali.....</i>	<i>152</i>
<b>CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA.....</b>		<b>153</b>
9.1.	<i>Situazione finanziaria.....</i>	<i>153</i>
9.2	<i>Gestione operativa .....</i>	<i>153</i>
9.2.1	<i>Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente .....</i>	<i>153</i>
9.2.2	<i>Conto economico relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 .....</i>	<i>156</i>
9.3	<i>Sintesi delle variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette .....</i>	<i>165</i>
9.4	<i>Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del gruppo .....</i>	<i>165</i>
<b>CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE .....</b>		<b>167</b>
10.1	<i>Risorse finanziarie dell'Emittente.....</i>	<i>167</i>
10.1.1	<i>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti.....</i>	<i>170</i>
10.1.2	<i>Indebitamento finanziario non corrente.....</i>	<i>170</i>
10.1.3	<i>Indebitamento finanziario corrente .....</i>	<i>176</i>
10.1.4	<i>Covenants e altri impegni contrattuali.....</i>	<i>177</i>
10.1.5	<i>Indicatori finanziari .....</i>	<i>186</i>

10.2	<i>Flussi di cassa dell'Emittente</i>	187
10.3	<i>Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente</i>	189
10.4	<i>Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie dell'Emittente</i>	190
10.5	<i>Fonti previste dei finanziamenti</i>	191
<b>CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b>		<b>192</b>
<b>CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b>		<b>193</b>
12.1	<i>Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo</i>	193
12.2	<i>Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso</i>	194
<b>CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</b>		<b>197</b>
	<i>Premessa</i>	197
13.1	<i>Assunzioni discrezionali e linee guida del Piano 2016–2018</i>	200
13.2	<i>Principali assunzioni di carattere generale e scenario macroeconomico alla base del Piano 2016–2018</i>	206
13.3	<i>Obiettivi del Piano 2016–2018</i>	208
13.3.1	<i>Analisi di sensitività sul Dato Previsionale</i>	210
13.4	<i>Relazione della Società di Revisione sui Dati Previsionali</i>	211
<b>CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI</b>		<b>215</b>
14.1	<i>Organi sociali e principali dirigenti</i>	215
14.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	215
14.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	231
14.1.3	<i>Principali dirigenti</i>	238
14.2	<i>Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti</i>	241
<b>CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>		<b>242</b>
15.1	<i>Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste</i>	242
15.1.1	<i>Consiglio di Amministrazione</i>	242
15.1.2	<i>Collegio Sindacale</i>	243
15.1.3	<i>Principali dirigenti</i>	243
15.1.4	<i>Politica di remunerazione</i>	243
15.2	<i>Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e da società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi</i>	245

<b>CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>246</b>
16.1 <i>Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale.....</i>	246
16.2 <i>Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto .</i>	247
16.3 <i>Informazioni sui Comitati interni .....</i>	247
16.4 <i>Recepimento delle norme in materia di governo societario .....</i>	251
<b>CAPITOLO XVII – DIPENDENTI .....</b>	<b>254</b>
17.1 <i>Numero dipendenti.....</i>	254
17.2 <i>Partecipazioni azionarie e piani di stock option.....</i>	254
17.3 <i>Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente ...</i>	255
<b>CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI .....</b>	<b>256</b>
18.1 <i>Principali azionisti .....</i>	256
18.2 <i>Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti.....</i>	256
18.3 <i>Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico .....</i>	256
18.4 <i>Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente</i>	256
<b>CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....</b>	<b>257</b>
19.1 <i>Operazioni con parti correlate .....</i>	259
19.1.1 <i>Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate.....</i>	262
19.1.2 <i>Descrizione dei principali rapporti con parti correlate.....</i>	266
<b>CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE .....</b>	<b>271</b>
20.1 <i>Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....</i>	271
20.2 <i>Informazioni finanziarie proforma .....</i>	284
20.3 <i>Bilanci.....</i>	284
20.4 <i>Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati .....</i>	284
20.4.1 <i>Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati.....</i>	284
20.4.2 <i>Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione controllate dai revisori legali dei conti .....</i>	284
20.5 <i>Data delle ultime informazioni finanziarie .....</i>	284
20.6 <i>Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....</i>	284
20.7 <i>Politica dei dividendi.....</i>	285

20.8	<i>Procedimenti giudiziari e arbitrali</i> .....	285
20.9	<i>Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente</i> .....	292
<b>CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b> .....		<b>293</b>
21.1	<i>Capitale sociale</i> .....	293
21.1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato .....	293
21.1.2	Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali .....	293
21.1.3	Azioni proprie .....	293
21.1.4	Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione.....	293
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale.....	293
21.1.6	Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo	294
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali.....	294
21.2	<i>Atto costitutivo e statuto sociale</i> .....	294
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente.....	294
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale .....	295
21.2.3	Diritti e privilegi connessi alle azioni .....	300
21.2.4	Disposizioni normative relative alla modifica dei diritti degli azionisti .....	300
21.2.5	Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente .....	301
21.2.6	Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	302
21.2.7	Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti .....	302
21.2.8	Modifica del capitale .....	303
<b>CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI</b> .....		<b>304</b>
22.1	<i>Il Contratto Preliminare relativo all'Acquisizione dei Rami d'Azienda</i> .....	304
22.2	<i>Prestito Obbligazionario 2017</i> .....	312
22.3	<i>Prestito Obbligazionario 2016</i> .....	316
22.4	<i>Prestito Obbligazionario 2015</i> .....	318
22.5	<i>Prestito Obbligazionario 2014</i> .....	321

<b>CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI .....</b>	<b>324</b>
<i>23.1 Relazioni di esperti.....</i>	<i>324</i>
<i>23.2 Informazioni provenienti da terzi .....</i>	<i>324</i>
<b>CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....</b>	<b>325</b>
<b>CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....</b>	<b>326</b>
<b>APPENDICE.....</b>	<b>327</b>



## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<b>Acquisizione</b>	L'acquisizione di quattro rami di azienda relativi a quattro Gallerie Commerciali e un <i>Retail Park</i> , di proprietà del gruppo facente capo a ECP, per un valore complessivo pari a Euro 187 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento, oggetto del Contratto Preliminare.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo complessivo massimo di Euro 150 milioni, da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2018, mediante emissione di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società, ai sensi dell'art. 2441 primo comma, cod. civ., in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenuto, approvato dall'Assemblea Straordinaria in data 12 febbraio 2018.
<b>Bilanci</b>	Congiuntamente il Bilancio 2015, il Bilancio 2016 e il Bilancio 2017.
<b>Bilancio 2015</b>	Il bilancio consolidato del Gruppo IGD relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 21 marzo 2016.
<b>Bilancio 2016</b>	Il bilancio consolidato del Gruppo IGD relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 20 marzo 2017.
<b>Bilancio 2017</b>	Il bilancio consolidato del Gruppo IGD relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 2 marzo 2018.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Codice di Autodisciplina delle società quotate adottato dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.
<b>Codice Etico</b>	Il codice etico adottato dal Gruppo, nel quale vengono esplicitati la cultura e i valori di riferimento di IGD dai quali derivano i principi di

comportamento nei confronti di tutti i soggetti, interni ed esterni, con i quali sono intrattenute, direttamente o indirettamente, relazioni.

<b>CONSOB</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
<b>Contratto Preliminare</b>	Il contratto preliminare di acquisizione dei rami d'azienda oggetto dell'Acquisizione, sottoscritto in data 15 dicembre 2017 tra l'Emittente (in qualità di promissario acquirente) e Eurocommercial Properties Italia S.r.l. (in qualità di promittente venditore).
<b>Coop Adriatica</b>	Coop Adriatica S.c.a r.l., società con sede legale in Villanova di Castenaso (BO), dalla cui fusione con le società Coop Estense e Coop Consumatori Nordest, avvenuta in data 1° gennaio 2016, ha avuto origine Coop Alleanza.
<b>Coop Alleanza</b>	Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., con sede in Villanova di Castenaso (Bologna), Via Villanova 29/7.
<b>Data del Documento di Registrazione</b>	La data di approvazione del Documento di Registrazione.
<b>Dato Previsionale</b>	La stima di EBITDA <i>margin</i> della gestione caratteristica relativa ai centri di proprietà del Gruppo ( <i>freehold management</i> ) relativa all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2018, contenuta nel Piano 2016-2018 del Gruppo.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il presente documento di registrazione, redatto in conformità allo schema di cui all'Allegato I del Regolamento (CE) 809/2004.
<b>EPRA</b>	European Public Real Estate Association, con sede in Square de Meeûs 23, 1000 Bruxelles, Belgio.
<b>Eurocommercial Properties o ECP</b>	Eurocommercial Properties N.V., società costituita ai sensi del diritto olandese, con sede legale in Herengracht 469, Amsterdam (Paesi Bassi).
<b>Gruppo IGD o Gruppo</b>	Collettivamente, l'Emittente e le società da esso direttamente o indirettamente controllate, ai sensi degli articoli 2359 del codice civile e 93 del Testo Unico.
<b>IFRS o Principi Contabili Internazionali</b>	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> "

(IFRIC), precedentemente denominato “*Standing Interpretations Committee*” (SIC), adottati dall’Unione Europea.

<b>IGD, la Società o l’Emittente</b>	Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A., con sede legale in Ravenna, Via Agro Pontino n. 13.
<b>IMU</b>	Imposta Municipale Unica.
<b>Indicatori Alternativi di Performance (IAP)</b>	Indicatori di <i>performance</i> economici e finanziari diversi da quelli definiti o specificati nell’ambito della disciplina applicabile sull’informativa finanziaria. Gli IAP sono solitamente ricavati dagli indicatori del bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull’informativa finanziaria, rettificati mediante l’aggiunta o la sottrazione di importi relativi a dati presentati nel bilancio.
<b>IRAP</b>	Imposta regionale sulle attività produttive.
<b>IRES</b>	Imposta sui redditi delle società.
<b>IRPEF</b>	Imposta sul reddito delle persone fisiche.
<b>Istruzioni di Borsa</b>	Istruzioni al Regolamento di Borsa.
<b>IVA</b>	Imposta sul valore aggiunto.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Patrimonio Immobiliare</b>	I beni immobili facenti parte del patrimonio della Società alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Portafoglio Immobiliare</b>	Portafoglio di immobili costituito (i) dal Patrimonio Immobiliare e (ii) da immobili di terzi concessi in locazione al Gruppo.
<b>Piano 2016–2018 o il Piano</b>	Il Piano Strategico 2016–2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione di IGD in data 10 maggio 2016.
<b>PMI</b>	Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. <i>w-quater.1)</i> del TUF, per “PMI” si intendono: “ <i>fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di Euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di Euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato</i>

*entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”.*

<b>Prestito Obbligazionario 2014</b>	Il prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale residuo di complessivi Euro 125 milioni, denominato “ <i>150,000,000 3.875 per cent. notes due 7 January 2019</i> ”, emesso dalla Società in data 7 gennaio 2014.
<b>Prestito Obbligazionario 2015</b>	Il prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 162 milioni, denominato “ <i>162,000,000 2.65 per cent. notes due 21 April 2022</i> ”, emesso dalla Società in data 21 aprile 2015.
<b>Prestito Obbligazionario 2016</b>	Il prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 300 milioni, denominato “ <i>300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021</i> ”, emesso dalla Società in data 31 maggio 2016.
<b>Prestito Obbligazionario 2017</b>	Il prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 100 milioni, denominato “ <i>€100,000,000 2.25 per cent. Senior Notes due 11 January 2024</i> ”, emesso dalla Società in data 11 gennaio 2017.
<b>Procedura OPC</b>	La procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 e successivamente aggiornata, in occasione della revisione triennale ai sensi dell’art. 2391- <i>bis</i> cod. civ. e dell’art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate, il 7 novembre 2013 e il 15 dicembre 2016.
<b>Regolamento (CE) 809/2004</b>	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate approvato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 in data 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni.

<b>Società di Investimento Immobiliare Quotata o SIIQ</b>	Società di Investimento Immobiliare Quotata, disciplinata dall'articolo 1, commi da 119 a 141, della Legge Finanziaria 2007 (Legge 27 dicembre 2006, n. 296), così come integrata e modificata dalla Legge Finanziaria 2008 (Legge 24 dicembre 2007, n. 244), e dal Regolamento recante disposizioni in materia di SIIQ (Decreto 7 settembre 2007, n. 174 del Ministero dell'Economia e delle Finanze).
<b>Società di Revisione o PwC</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 12979880155, iscritta nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale di IGD vigente alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Testo Unico o TUF</b>	D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni.
<b>Unicoop Tirreno</b>	Unicoop Tirreno Società Cooperativa, con sede in Piombino (LI), frazione Vignale Riotorto, S.S. 1 Via Aurelia, km 237.
<b>Winmagazin</b>	SC Win Magazin S.A., con sede in Bucarest (Romania), 25-29 Decebal Blvd. Olympia Tower Building, 9th Floor District 3.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Documento Registrazione. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<b>Agency</b>	Attività svolta per l'individuazione del <i>Tenant Mix</i> e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.
<b>Centro Commerciale</b>	Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni.
<b>Centro Commerciale Prime</b>	Centro Commerciale con una GLA non inferiore a 50.000 mq (incluso l'Ipermercato), un numero di visitatori annuo superiore a 8 milioni e un fatturato degli operatori maggiore di Euro 4.500/mq (escluso l'Ipermercato).
<b>City Center</b>	Immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.
<b>EBITDA</b>	L'EBITDA, o margine operativo lordo, letteralmente " <i>Earnings before Interests, Taxes, Depreciation &amp; Amortization</i> ", è un indicatore della <i>performance</i> operativa, costituito dagli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte, degli ammortamenti, degli accantonamenti per rischi e oneri diversi e delle variazioni di <i>fair value</i> .
<b>EPRA Net Initial Yield o NIY</b>	L' <i>EPRA Net Initial Yield</i> è un indice di misurazione delle <i>performance</i> ed esprime il rapporto tra i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.
<b>EPRA "topped-up" NIY</b>	L' <i>EPRA Topped-up NIY</i> è un indice di misurazione delle <i>performance</i> ottenuto rettificando l' <i>EPRA Net Initial Yield</i> con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone <i>e step up</i> ).
<b>Facility Management</b>	Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali.
<b>Funds From Operations o FFO</b>	Il <i>Funds From Operations</i> è un indice di misurazione delle <i>performance</i> ampiamente utilizzato nelle analisi del settore <i>real estate</i> (SIIQ e REITS). L'FFO della gestione caratteristica definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente e caratteristica del gruppo.
<b>Galleria</b>	Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita,

nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

<b>Gearing ratio</b>	Il <i>gearing</i> ratio è il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di <i>cash flow hedge</i> .
<b>Gestione esente</b>	Tutte le componenti di conto economico derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e i dividendi percepiti da SIIQ. A seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito con legge dell'11 novembre 2014, n. 164, la gestione esente è destinata ad includere anche le plusvalenze o minusvalenze relative a immobili destinati alla locazione.
<b>GLA</b>	Superficie lorda affittabile (letteralmente, " <i>Gross Leasable Area</i> ").
<b>Gross Yield</b>	Rendimento lordo dell'investimento calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati, rapportato al valore dell'investimento complessivo.
<b>Gross exit cap rate o Gross cap out</b>	Rendimento dell'investimento calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del <i>Discounted Cash Flow</i> su valore di uscita.
<b>Interest Cover Ratio o ICR</b>	Rapporto tra EBITDA e gestione finanziaria.
<b>Immobilie per trading</b>	Immobilie del Patrimonio Immobiliare destinato alla vendita.
<b>Ipermercato</b>	Immobilie avente area di vendita superiore a 2.500 mq adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.
<b>Like for like</b>	Modalità di comparazione dei risultati tra esercizi differenti, a parità di numero di immobili e di <i>mq</i> per immobile.
<b>Livello di Hedging</b>	Il Livello di <i>Hedging</i> esprime il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da <i>interest rate swap</i> (IRS) e <i>bond</i> a tasso fisso e tutti i mutui bancari e <i>bond</i> .
<b>Loan To Value o Leva Finanziaria</b>	Rapporto tra credito erogato nell'ambito di un contratto di finanziamento e valore di perizia dell'immobile acquistato con tale credito. A livello consolidato, rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto consolidato del Gruppo (rettificato al fine di non includere il debito finanziario per <i>leasing</i> relativo alla sede di IGD) ed il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato del Gruppo.
<b>Media Superficie</b>	Immobilie avente area di vendita compresa tra 250 mq e 2.500 mq adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non

alimentari.

<b>Negozi</b>	Immobile destinato alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.
<b>NAV o Net Asset Value</b>	Il <i>Net Asset Value</i> , calcolato in base alle indicazioni dell' <i>European Public Real Estate Association</i> , rappresenta il <i>fair value</i> degli attivi netti considerando un orizzonte temporale di lungo periodo e la continuità aziendale.
<b>NNNAV o Triple Asset Value</b>	Il <i>Triple Net Asset Value</i> , calcolato in base alle indicazioni dell' <i>European Public Real Estate Association</i> , rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, includendo nel calcolo il <i>fair value</i> delle principali componenti patrimoniali che non sono comprese nel NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite.
<b>Net Yield</b>	Rendimento netto dell'investimento calcolato detraendo i costi non recuperabili, stabilizzati e annualizzati, dalla base di calcolo del <i>gross yield</i> .
<b>Net operating income</b>	Indica la differenza tra (i) i ricavi generati dai contratti di affitto e/o locazione, annualizzati e stabilizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.
<b>Occupancy (rate) o Financial Occupancy (rate)</b>	Rapporto percentuale tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.
<b>Pilotage</b>	Servizio di supporto all'allestimento degli spazi e delle unità commerciali che si articola nelle seguenti fasi: interfaccia tecnica, analisi e approvazione tecnica/burocratica, monitoraggio nelle fasi di allestimento, verifica della conformità normativa e burocratica delle opere e della documentazione di fine lavori, assistenza nell'avviamento dello spazio/unità commerciale.
<b>Pre-letting</b>	Attività di promozione e incentivazione commerciale, sia con il portafoglio esistente degli operatori sia con nuovi potenziali operatori, volte alla stipula dei contratti di locazione e affitto relativi ai Centri Commerciali in fase di sviluppo.
<b>Rating</b>	Valutazione della qualità di una società o delle sue emissioni di titoli di debito sulla base della solidità finanziaria della società stessa e delle sue prospettive. Tale valutazione viene eseguita da agenzie



specializzate.

<b><i>Retail Park</i></b>	Parco commerciale, gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4.500 mq, con parcheggio condiviso.
<b><i>SICAF</i></b>	Società di Investimento a Capitale Fisso.
<b><i>SIINQ</i></b>	Società di Investimento Immobiliare Non Quotate.
<b>Superficie netta di vendita</b>	Superficie di un esercizio destinato alla vendita compresa la parte occupata da banchi scaffalature e simili. Non costituisce superficie di vendita quella destinata a magazzino, depositi, locali di lavorazione, uffici e servizi.
<b>Supermercato</b>	Immobile avente area di vendita compresa tra 250 mq e 2.500 mq adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.
<b><i>Tenant Mix</i></b>	Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

## **CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Documento di Registrazione**

L'Emittente assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati, delle informazioni e delle notizie contenuti nel Documento di Registrazione.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

IGD, responsabile della redazione del Documento di Registrazione, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

## CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI

### 2.1 Revisori legali dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, la società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("**PwC**" ovvero la "**Società di Revisione**"), con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 12979880155, iscritta nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.

In particolare, in data 18 aprile 2013 l'Assemblea Ordinaria dell'Emittente, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2013-2021.

Tale incarico ha ad oggetto, tra l'altro:

- i)* la revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente;
- ii)* la revisione contabile limitata della relazione semestrale individuale e consolidata;
- iii)* la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016, e al 31 dicembre 2015 sono state sottoposte a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha espresso il proprio giudizio senza rilievi o rifiuti di attestazione.

### 2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso, né si è rifiutata di emettere un giudizio o ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

## CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

### Premessa

Sono di seguito riportati i principali dati patrimoniali, finanziari ed economici consolidati del Gruppo IGD relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Tali informazioni sono state estratte dalla relazione e dal Bilancio 2017, dalla relazione e dal Bilancio 2016 e dalla relazione e dal Bilancio 2015. Il Bilancio 2017, il Bilancio 2016 e il Bilancio 2015 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 2 marzo 2018, 20 marzo 2017 e 21 marzo 2016.

Sono inoltre riportati taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari, così come definiti dal documento “*Guidelines on Alternative Performance Measure*” pubblicato dall’*European Securities and Market Authority* (ESMA) nel mese di ottobre 2015, e non finanziari del Gruppo IGD, determinati sulla base dei sopramenzionati Bilanci, nonché di elaborazioni del *management* della Società, effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

L’Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei Bilanci ai sensi dell’art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell’art. 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito dell’Emittente ([www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it)), nonché presso la sede dell’Emittente e Borsa Italiana.

Per agevolare l’individuazione dell’informativa nella documentazione contabile, con riferimento al Bilancio 2017, al Bilancio 2016 e al Bilancio 2015, si rimanda al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

L’Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni selezionate riferite ai dati dei bilanci d’esercizio, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie di seguito riportate devono essere lette unitamente ai Capitoli V, IX, X, XIX e XX del presente Documento di Registrazione.

### 3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici consolidati del Gruppo IGD per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Conto economico consolidato	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
Ricavi	138.915	131.296	121.142
Altri proventi	6.176	5.529	5.085
Ricavi da vendita immobili	5.116	1.999	2.289
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>150.207</b>	<b>138.824</b>	<b>128.516</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(4.633)	247	(599)
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>	<b>145.574</b>	<b>139.071</b>	<b>127.957</b>
<b>Totale costi operativi</b>	<b>43.760</b>	<b>43.883</b>	<b>42.090</b>
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>21.354</b>	<b>17.104</b>	<b>(1.635)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>123.168</b>	<b>112.292</b>	<b>84.232</b>

Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	(45)	(236)	190
Saldo della gestione finanziaria	(34.393)	(42.108)	(39.532)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>88.730</b>	<b>69.948</b>	<b>44.890</b>
Imposte sul reddito del periodo	2.276	3.044	(310)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>86.454</b>	<b>66.904</b>	<b>45.200</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	1.425	439
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>86.454</b>	<b>68.329</b>	<b>45.639</b>
- utile base per azione	1,063	0,840	0,602
- utile diluito per azione	1,063	0,840	0,602

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo IGD per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)	2.221.230	2.152.432	2.057.544
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)	57.082	86.806	117.051
<b>TOTALE ATTIVITÀ (A + B)</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>
PATRIMONIO NETTO:			
Totale patrimonio netto di gruppo	1.115.753	1.060.701	1.022.053
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	8.725	10.150
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	1.115.753	1.069.426	1.032.203
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (D)	1.039.795	976.859	856.760
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (E)	122.764	192.953	285.632
TOTALE PASSIVITÀ (F=D + E)	1.162.559	1.169.812	1.142.392
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (C + F)</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo IGD per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO – dati di sintesi	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO	78.420	43.396	58.765
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(41.912)	(70.877)	(128.901)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(37.001)	6.965	78.502
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(82)	(3)	(5)
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(575)</b>	<b>(20.519)</b>	<b>8.361</b>

### 3.2 Indicatori alternativi di *performance*

L'Emittente utilizza alcuni indicatori alternativi di *performance* (di seguito "IAP" o "Indicatori Alternativi di *Performance*"), per (i) monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, (ii) anticipare eventuali tendenze del *business* per poter intraprendere tempestivamente le eventuali azioni correttive e (iii) definire le strategie di investimento e gestionali e la più efficace allocazione delle risorse. La Società ritiene che gli IAP di seguito riportati siano un ulteriore importante

parametro per la valutazione della *performance* dell'Emittente rispetto alle informazioni desumibili dai propri bilanci consolidati, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso.

Nel presente paragrafo sono forniti i principali IAP utilizzati dall'Emittente, con una descrizione della metodologia utilizzata per la determinazione degli stessi. Ai fini di una corretta lettura degli IAP di seguito riportati, si segnala che:

- la determinazione degli IAP utilizzati dall'Emittente non è disciplinata dagli IFRS e non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dai prospetti di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria;
- gli IAP devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie contenute nei Capitoli V, IX, X, XX del presente Documento di Registrazione;
- gli IAP sono determinati sulla base dei (o ricavati dai) dati storici dell'Emittente, risultanti dai Bilanci, dalla contabilità generale e gestionale, e di elaborazioni effettuate dal *management* della Società, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione CONSOB n. 0092543 del 3 dicembre 2015;
- gli IAP non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione e non devono essere interpretati come indicatori dell'andamento futuro della Società;
- la modalità di determinazione degli IAP, come precedentemente indicato, non è disciplinata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, e quindi il criterio applicato dall'Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi; pertanto gli IAP rappresentati dall'Emittente potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Di seguito sono riportati i principali IAP utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico, finanziario e patrimoniale del Gruppo.

\*\*\*

	<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
1)	EBITDA gestione caratteristica	101.187	94.855	85.012
1)	EBITDA <i>margin</i> gestione caratteristica (%)	69,74%	69,30%	67,30%
2)	FFO gestione caratteristica	65.633	53.910	45.328
3)	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD	1.059.646	1.055.428	984.815
4)	NAV per azione	14,30	13,69	13,25
4)	NNNAV per azione	13,67	12,85	12,45
5)	<i>GEARING RATIO</i>	0,94	0,97	0,93
6)	<i>LOAN TO VALUE (%)</i>	47,36%	48,25%	47,07%
7)	COSTO MEDIO DEL DEBITO (%)	2,82%	3,30%	3,67%

8)	COSTO MEDIO EFFETTIVO DEL DEBITO (%)	3,13%	3,86%	4,00%
9)	INTEREST COVER RATIO (ICR)	2,93	2,24	2,14
10)	LIVELLO DI HEDGING (%)	94,72%	93,78%	91,57%
11)	EPRA NET INITIAL YIELD (NIY)	5,40%	5,37%	5,27%
11)	EPRA 'TOPPED-UP' NIY	5,52%	5,50%	5,42%

Di seguito si riporta la modalità di costruzione di tali indicatori da parte del Gruppo.

#### 1) EBITDA

L'EBITDA, o margine operativo lordo, letteralmente "*Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization*", è un indicatore della *performance* operativa della Società, costituito dagli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte, degli ammortamenti, degli accantonamenti per rischi e oneri diversi e delle variazioni di *fair value*. Nella tabella seguente si riporta la metodologia adottata dal Gruppo IGD per la determinazione dell'EBITDA.

EBITDA	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
( in migliaia di Euro)			
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>123.168</b>	<b>112.292</b>	<b>84.232</b>
Amm.ti materiali e immateriali	1.027	1.118	1.264
Accantonamento/(utilizzi) per rischi ed oneri diversi	153	154	411
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	3.670	3.808	2.240
Variazioni di <i>fair value</i>	(27.556)	(23.389)	(3.778)
<b>EBITDA consolidato</b>	<b>100.462</b>	<b>93.983</b>	<b>84.369</b>
(-) EBITDA Progetto "Porta a Mare"	(725)	(872)	(643)
<b>EBITDA della gestione caratteristica</b>	<b>101.187</b>	<b>94.855</b>	<b>85.012</b>
<b>EBITDA <i>margin</i> gestione caratteristica</b>	<b>69,74%</b>	<b>69,30%</b>	<b>67,30%</b>

La Società, al fine di monitorare puntualmente la gestione caratteristica, ha provveduto inoltre a scorporare dal calcolo dell'EBITDA la gestione del Progetto "Porta a Mare" di Livorno. Il Progetto prevede la realizzazione di un centro multifunzionale, in parte destinato alla vendita, con destinazione di tipo commerciale, terziario, residenziale e ricettivo all'interno dell'area denominata "Porta a Mare" sita in Livorno, di circa 70.616 mq (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e 5.2.2 del Documento di Registrazione). Si tratta di un progetto articolato, che non rientra nell'attività caratteristica del Gruppo IGD, rappresentata dalla gestione immobiliare e locativa di immobili a destinazione commerciale e dallo svolgimento di servizi alla stessa correlati (*cf.* Capitolo VI del Documento di Registrazione).

#### 2) Funds From Operations

Il *Funds From Operations* ("FFO") è un indice di misurazione delle *performance* ampiamente utilizzato nelle analisi del settore *real estate* (SIIQ e REITS). L'FFO della gestione caratteristica definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente e caratteristica del Gruppo ed è composto dall'EBITDA, dalla gestione finanziaria, dalla gestione partecipazioni/ straordinaria e dalle imposte correnti. Tali componenti vengono rettificare da poste non ricorrenti.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
(in migliaia di Euro)			
<b>EBITDA gestione caratteristica</b>	<b>101.187</b>	<b>94.855</b>	<b>85.012</b>

<i>Gestione Finanziaria Adj</i>	(34.350)	(39.817)	(38.946)
<i>Gestione Partecipazione/Straordinaria Adj</i>	0	(125)	218
<i>Imposte corrente Adj</i>	(1.204)	(1.004)	(956)
<b>FFO gestione caratteristica</b>	<b>65.633</b>	<b>53.910</b>	<b>45.328</b>

Al 31 dicembre 2017, l'FFO risulta pari ad Euro 65.633 migliaia, registrando un incremento di Euro 11.723 migliaia, pari al 21,7% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette il miglioramento dell'EBITDA della gestione caratteristica e della gestione finanziaria. L'FFO al 31 dicembre 2016 registra un significativo incremento di Euro 8.582 migliaia, pari al 18,9% rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento riflette il sensibile miglioramento dell'EBITDA della gestione caratteristica.

### 3) L'indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto - ESMA è determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE.

<b>Indebitamento finanziario netto - ESMA</b>			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.509)	(3.084)	(23.603)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(96)	(151)	(151)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(42)	0	(9.023)
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>(2.647)</b>	<b>(3.235)</b>	<b>(32.777)</b>
Passività finanziarie correnti	48.681	110.929	179.954
Quota corrente mutui	34.904	34.178	64.947
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota corrente	323	313	303
Prestito obbligazionario quota corrente	13.189	20.340	7.951
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>97.097</b>	<b>165.760</b>	<b>253.155</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>94.450</b>	<b>162.525</b>	<b>220.378</b>
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	0	0	375
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota non corrente	3.928	4.251	4.564
Passività finanziarie non correnti	285.522	314.904	477.642
Prestito obbligazionario	676.089	574.141	282.349
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>965.539</b>	<b>893.296</b>	<b>764.930</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>

Nella seguente tabella si riporta la modalità di determinazione dell'indebitamento finanziario netto, così come monitorato dall'Emittente.

<b>Indebitamento finanziario netto - GRUPPO IGD</b>			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>
(+) Attività finanziarie non correnti	(343)	(393)	(493)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD</b>	<b>1.059.646</b>	<b>1.055.428</b>	<b>984.815</b>

### 4) Net Asset Value e Triple Net Asset Value



Il *Net Asset Value* (“NAV”) e il *Triple Net Asset Value* (“NNNAV”) esprimono il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni dell’*European Public Real Estate Association* (EPRA) che prevedono alcune rettifiche.

Il 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 escludendo alcune attività e passività che ci si attende non si manifestino in condizioni di normale attività, come il *fair value* degli strumenti derivati di copertura o le imposte differite sulle valutazioni a mercato degli immobili e degli strumenti derivati di copertura. Il NNNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del *fair value* (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

Il NNNAV rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo includendo nel calcolo il *fair value* delle principali componenti patrimoniali che non sono comprese nel NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite. Il NAV per azione, riportato nei bilanci di IGD per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, è calcolato sommando al patrimonio netto la plusvalenza/minusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà e sulle azioni proprie detenute in portafoglio, rispetto ai valori contabili. Da tale risultato viene poi detratto l’effetto fiscale. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse. Di seguito si riporta il calcolo del NNAV per azione.

	31/12/17		31/12/16		Delta %	31/12/15		Delta %
	(in migliaia di Euro)	(Euro per azione)	(in migliaia di Euro)	(Euro per azione)		(in migliaia di Euro)	(Euro per azione)	
Numero di azioni Totali (*)	81.304.563		81.304.563			81.304.563		
<b>1) Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>1.115.753</b>	<b>13,72</b>	<b>1.060.701</b>	<b>13,05</b>	<b>5,2%</b>	<b>1.022.053</b>	<b>12,57</b>	<b>3,8%</b>
<i>Esclude</i>								
Fair value Strumenti Finanziari	20.397		28.748		-29,0%	34.990		-17,8%
Fiscalità differita	26.517		23.633		12,2%	19.917		18,7%
Avviamento da fiscalità differita								
<b>2) NAV</b>	<b>1.162.667</b>	<b>14,30</b>	<b>1.113.083</b>	<b>13,69</b>	<b>4,5%</b>	<b>1.076.960</b>	<b>13,25</b>	<b>3,4%</b>
<i>Include</i>								
Fair value Strumenti Finanziari	(20.397)		(28.748)		-29,0%	(34.990)		-17,8%
Fair value del debito	(4.713)		(15.749)		-70,1%	(9.560)		64,7%
Fiscalità differita	(26.517)		(23.633)		12,2%	(19.917)		18,7%
<b>3) NNNAV</b>	<b>1.111.040</b>	<b>13,67</b>	<b>1.044.952</b>	<b>12,85</b>	<b>6,3%</b>	<b>1.012.492</b>	<b>12,45</b>	<b>3,2%</b>

(\*) Il numero di azioni tiene conto del raggruppamento delle azioni ordinarie IGD nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 10 azioni ordinarie possedute.

Sia il NAV che il NNNAV al 31 dicembre 2017 risultano in aumento rispetto all’esercizio precedente (+4,5% e +6,3% rispettivamente). L’incremento riflette principalmente l’andamento delle seguenti componenti: (i) la crescita derivante dal risultato ricorrente (FFO), pari al +6,3%; (ii) la variazione positiva del *fair value* degli immobili, pari al +2,3%; (iii) la variazione positiva della valutazione al *fair value* del debito, determinato attualizzando i flussi a un tasso composto dal tasso *free risk* e dallo *spread* di “mercato”, pari al +1,0%; tale variazione è dovuta all’utilizzo di una curva del tasso *free risk* e del tasso *spread* di mercato aggiornata con le condizioni in essere al 31 dicembre 2017, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di *duration* che in termini di onerosità; (iv) la variazione positiva della riserva di *cash flow hedge*, e altre variazioni minori pari al +0,2%. Le

variazioni positive commentate in precedenza sono state ridotte dall'erogazione dei dividendi in corso d'anno (impatto pari al -3,5%).

Al 31 dicembre 2016 il NAV risulta in aumento rispetto al 31 dicembre 2015 (+3,4%) sostanzialmente per effetto delle variazioni del patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2016 anche il NNAV risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente (+3,2%). L'incremento riflette principalmente la crescita derivante dal risultato ricorrente (FFO) e la variazione positiva del *fair value* degli immobili mentre si registra l'impatto negativo della valutazione al *fair value* del debito, determinato attualizzando i flussi a un tasso composto dal tasso free risk e dallo spread di "mercato". Tale variazione è dovuta all'utilizzo di una curva del tasso *free risk* e del tasso *spread* di mercato aggiornata con le condizioni in essere al 31 dicembre 2016, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di *duration* che in termini di onerosità.

#### 5) Il Gearing ratio

Il *gearing* ratio è dato dal rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di *cash flow hedge*. Esprime il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, oltre a consentire analisi di *benchmark* con gli *standard* del settore.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD (A)	1.059.646	1.055.428	984.815
Totale patrimonio netto	1.115.753	1.069.426	1.032.203
(-) Riserva di Cash Flow Hedge	(15.959)	(22.037)	(25.128)
Patrimonio netto (esclusa la riserva di CFH) (B)	1.131.712	1.091.463	1.057.331
<b>GEARING RATIO A/B</b>	<b>0,94</b>	<b>0,97</b>	<b>0,93</b>

#### 6) Loan To Value

Il *Loan To Value* esprime il rapporto tra la posizione finanziaria netta (rettificata al fine di non includere il debito finanziario per *leasing* relativo alla sede di IGD) e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD	1.059.646	1.055.428	984.815
(-) Debito per leasing	4.251	4.564	4.867
INDEBITAMENTO FINANZIARIO al netto del debito per <i>leasing</i> finanziario (A)	1.055.395	1.050.864	979.948
Valore di mercato degli investimenti immobiliari (B)	2.228.229	2.177.775	2.082.011
<b>LOAN TO VALUE A/B (%)</b>	<b>47,36%</b>	<b>48,25%</b>	<b>47,07%</b>

#### 7) Costo medio del debito

Il costo medio del debito è calcolato senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. È dato dal rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve

termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su *leasing*) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

#### 8) Costo medio effettivo del debito

Il costo medio effettivo del debito è calcolato considerando gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. È dato dal rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su *leasing*) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

#### 9) Interest Cover Ratio

L'*Interest Cover Ratio* (ICR) indica il numero di volte in cui l'EBITDA copre gli interessi netti. È un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra EBITDA e "Gestione finanziaria".

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
EBITDA CONSOLIDATO (A)	100.462	93.983	84.369
Saldo della gestione finanziaria	34.393	42.108	39.532
(-) Svalutazione credito finanziario	50	100	140
Gestione finanziaria (B)	34.343	42.008	39.392
<b>Interest Cover Ratio (A/B)</b>	2,93	2,24	2,14

#### 10) Livello di Hedging

Il Livello di *Hedging* esprime il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da *interest rate swap* (IRS) e bond a tasso fisso e tutti i mutui bancari e bond.

Per ulteriori dettagli si rimanda ai Capitoli IX e X del Documento di Registrazione.

#### 11) EPRA Net Initial Yield (NIY) e l'EPRA Topped-up NIY

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

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

Il Patrimonio Immobiliare da considerarsi ai fini del NIY (c.d. Patrimonio Immobiliare completato) include: (i) gli immobili interamente detenuti dell'Emittente; (ii) eventuali immobili detenuti in *joint ventures* e (iii) gli immobili detenuti per *trading*. Non sono ricompresi gli immobili in via di sviluppo e i terreni (investimenti immobiliari in sviluppo).

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

Di seguito si riporta una tabella degli indici EPRA Net Initial Yield (NIY) e EPRA "Topped-Up" NIY al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

NIY e "Topped-Up" NIY <i>(in migliaia di Euro)</i>	Consuntivo 31/12/2017			Consuntivo 31/12/2016			Consuntivo 31/12/2015		
	<i>Italia</i>	<i>Romania</i>	<i>Totale</i>	<i>Italia</i>	<i>Romania</i>	<i>Totale</i>	<i>Italia</i>	<i>Romania</i>	<i>Totale</i>
Investimenti immobiliari di proprietà	2.037.669	159.530	<b>2.197.199</b>	1.962.125	164.910	<b>2.127.035</b>	1.862.321	170.600	<b>2.032.921</b>
<i>Investimenti immobiliari detenuti in joint ventures</i>	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>
Investimenti immobili per trading (incluso immobili detenuti in Joint Ventures)	31.030	0	<b>31.030</b>	50.740	0	<b>50.740</b>	49.090	0	<b>49.090</b>
<i>Meno Investimenti immobiliari in sviluppo</i>	-71.053	0	<b>-71.053</b>	-113.666	0	<b>-113.666</b>	-98.493	0	<b>-98.493</b>
Patrimonio Immobiliare completato	1.997.646	159.530	<b>2.157.176</b>	1.899.198	164.910	<b>2.064.108</b>	1.812.918	170.600	<b>1.983.518</b>
<i>Costi di transazione stimati</i>	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>	0	0	<b>0</b>
<b>Patrimonio Immobiliare lordo completato (B)</b>	<b>1.997.646</b>	<b>159.530</b>	<b>2.157.176</b>	<b>1.899.198</b>	<b>164.910</b>	<b>2.064.108</b>	<b>1.812.918</b>	<b>170.600</b>	<b>1.983.518</b>
<i>Ricavi da locazione annualizzati</i>	121.031	9.707	<b>130.739</b>	114.902	9.622	<b>124.523</b>	108.670	8.970	<b>117.640</b>
<i>Costi operativi non recuperabili</i>	-13.260	-955	<b>-14.215</b>	-12.703	-917	<b>-13.620</b>	-12.249	-861	<b>-13.110</b>
<b>Ricavi da locazione annualizzati netti (A)</b>	<b>107.772</b>	<b>8.752</b>	<b>116.524</b>	<b>102.198</b>	<b>8.705</b>	<b>110.903</b>	<b>96.421</b>	<b>8.109</b>	<b>104.530</b>
Aggiungere il valore del canone a regime o altri incentivi	2.189	297	<b>2.486</b>	2.330	281	<b>2.611</b>	2.569	365	<b>2.935</b>
<b>Ricavi da locazione annualizzati netti e a regime (Topped-up) (C)</b>	<b>109.961</b>	<b>9.049</b>	<b>119.009</b>	<b>104.529</b>	<b>8.986</b>	<b>113.514</b>	<b>98.990</b>	<b>8.474</b>	<b>107.464</b>
EPRA NIY (A/B)	5,39%	5,49%	5,40%	5,38%	5,28%	5,37%	5,32%	4,75%	5,27%
EPRA "topped-up" NIY (C/B)	5,50%	5,67%	5,52%	5,50%	5,45%	5,50%	5,46%	4,97%	5,42%

Si segnala che l'Emittente ha incluso per la prima volta l'EPRA Net Initial Yield (NIY) e l'EPRA "Topped-up" NIY nel bilancio d'esercizio 2017, completando così il *set* di raccomandazioni EPRA.

## **CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO**

*Il presente Capitolo del Documento di Registrazione descrive gli elementi di rischio relativi all'Emittente, alle società del Gruppo e al settore di attività in cui esso opera.*

*I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione, inclusi i documenti e le informazioni ivi incorporate mediante riferimento, nonché alle informazioni e agli ulteriori fattori di rischio che saranno contenuti nell'apposita nota informativa sugli strumenti finanziari.*

*I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.*

### **A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO**

#### **A.1 Rischi connessi ai rapporti con il socio Coop Alleanza e con altre parti correlate**

##### **1.1.1 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate**

Le operazioni con parti correlate presentano i rischi tipici connessi a operazioni che intervengono tra soggetti la cui appartenenza o comunque la vicinanza all'Emittente e/o alle sue strutture decisionali potrebbe compromettere l'oggettività e l'imparzialità delle decisioni relative a dette operazioni. Tali situazioni potrebbero: (i) comportare inefficienze nel processo di allocazione delle risorse, (ii) esporre l'Emittente a rischi non adeguatamente misurati o presidiati; nonché (iii) arrecare potenziali danni all'Emittente medesimo e ai suoi diversi *stakeholder*.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente e il Gruppo IGD hanno significativi rapporti di natura commerciale, finanziaria ed economica con parti correlate. La parte più rilevante di tali rapporti è relativa ai rapporti con i soci Coop Alleanza, società che alla Data del Documento di Registrazione controlla IGD ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico ed esercita su di essa attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del cod. civ., e Unicoop Tirreno, società che alla Data del Documento di Registrazione detiene una partecipazione pari al 12,03% del capitale sociale dell'Emittente.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi e altri proventi per Euro 44,45 milioni (pari al 29,59% dei ricavi del Gruppo) e costi per Euro 2,76 milioni (pari al 6,31% dei costi del Gruppo). In particolare, al 31 dicembre 2017 circa il 28% dei ricavi e degli altri proventi del Gruppo è stato conseguito con Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e con le società facenti parte dei relativi gruppi.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi e altri proventi per Euro 43,69 milioni (pari al 31,47% dei ricavi del Gruppo) e costi per Euro 2,10 milioni (pari al 4,78% dei costi del Gruppo). Inoltre, nel corso di tale esercizio, in data 13 dicembre 2016 è avvenuta l'acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Maremà di Grosseto, oggetto di un contratto preliminare di acquisto siglato nell'esercizio precedente con Unicoop Tirreno. Il corrispettivo è stato pari a Euro 43,75 milioni, oltre imposte e oneri accessori. La Galleria si sviluppa su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 17.110 mq, articolata in 45 Negozi e 6 Medie Superfici e si evidenzia che l'attività di commercializzazione è al 100%. L'inaugurazione del Centro Commerciale è avvenuta il 27 ottobre 2016.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi e altri proventi per Euro 43,25 milioni (pari al 33,65% dei ricavi del Gruppo) e costi per Euro 1,96 milioni (pari al 4,65% dei costi del Gruppo).

Nel periodo a cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Registrazione, i principali rapporti di IGD con parti correlate hanno avuto ad oggetto, tra l'altro: (i) locazioni attive, da parte di IGD, di immobili del Patrimonio Immobiliare; (ii) assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione; (iii) fornitura da parte di Coop Alleanza di servizi IT in *outsourcing*; (iv) operazioni poste in essere con società consortili costituite al fine di gestire le parti comuni dei Centri Commerciali e la promozione degli stessi; (v) operazioni poste in essere con i consorzi relative a spese condominiali per locali non locati e a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le seguenti tabelle illustrano l'incidenza delle operazioni effettuate con Coop Alleanza sulla situazione patrimoniale finanziaria ed economica del Gruppo, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Le voci di bilancio in relazione alle quali l'incidenza delle operazioni con parti correlate risulta di maggiore rilevanza sono i "ricavi verso parti correlate", che accolgono i corrispettivi per le locazioni e gli affitti d'azienda, e i "debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate" che accolgono i debiti per depositi cauzionali versati in qualità di conduttore nell'ambito dei rapporti di locazione con il Gruppo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	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 Alleanza 3.0 Soc. Coop.	74	0	179	11.386	0	0	3	0
<b>Totale</b>	<b>2.054</b>	<b>339</b>	<b>473</b>	<b>11.891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>101</b>	<b>0</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>54.435</b>	<b>481</b>	<b>23.267</b>	<b>21.182</b>	<b>1.062.636</b>	<b>90</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>32.574</b>	<b>1.253</b>
<b>Incidenza % Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.</b>								
Coop.	0,14%	0,00%	0,77%	53,75%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>Incidenza % complessiva parti correlate</b>	<b>3,77%</b>	<b>70,48%</b>	<b>2,03%</b>	<b>56,14%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>

(\*) Debiti per depositi cauzionali versati da Coop Alleanza in qualità di conduttore nell'ambito dei rapporti di locazione con il Gruppo.

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	Ricavi da locazioni, affitti e concessione di spazi commerciali	Altri Proventi	Proventi Finanziari	Costi	Oneri Finanziari
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	27.821	60	0	377	12
<b>Totale</b>	<b>42.278</b>	<b>2.168</b>	<b>3</b>	<b>2.760</b>	<b>14</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>150.207</b>	<b>150.207</b>	<b>143</b>	<b>43.760</b>	<b>34.536</b>
<b>Incidenza % Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.</b>					
Coop.	18,52%	0,04%	0,00%	0,86%	0,03%
<b>Incidenza % complessiva parti correlate</b>	<b>28,15%</b>	<b>1,44%</b>	<b>2,10%</b>	<b>6,31%</b>	<b>0,04%</b>

*Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016*

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	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 Alleanza 3.0 Soc. Coop.	157	0	196	11.514	0	0	724	73
<b>Totale</b>	<b>1.136</b>	<b>444</b>	<b>1.449</b>	<b>13.949</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44.817</b>	<b>73</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>83.571</b>	<b>544</b>	<b>24.797</b>	<b>24.656</b>	<b>1.059.056</b>	<b>89</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>78.479</b>	<b>2.196</b>
<b>Incidenza % Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,79%</b>	<b>46,70%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,92%</b>	<b>3,32%</b>
<b>Incidenza % complessiva parti correlate</b>	<b>1,36%</b>	<b>81,62%</b>	<b>5,84%</b>	<b>56,57%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>57,11%</b>	<b>3,32%</b>

(\*) Debiti per depositi cauzionali versati da Coop Alleanza in qualità di conduttore nell'ambito dei rapporti di locazione con il Gruppo.

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	Ricavi da locazioni, affitti e concessione di spazi commerciali	Altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	27.703	52	0	313	35
<b>Totale</b>	<b>41.994</b>	<b>1.693</b>	<b>5</b>	<b>2.098</b>	<b>40</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>138.824</b>	<b>138.824</b>	<b>272</b>	<b>43.883</b>	<b>42.380</b>
<b>Incidenza % Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.</b>	<b>19,96%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,08%</b>
<b>Incidenza % complessiva parti correlate</b>	<b>30,25%</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,84%</b>	<b>4,78%</b>	<b>0,09%</b>

*Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015*

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	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 s.c. a r.l.	49	0	7.051	11.514	0	0	(1.222)	(950)
<b>Totale</b>	<b>1.111</b>	<b>544</b>	<b>7.357</b>	<b>13.956</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.077)</b>	<b>(950)</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>84.274</b>	<b>9.667</b>	<b>28.241</b>	<b>26.460</b>	<b>1.018.085</b>	<b>90</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>29.773</b>	<b>29.894</b>
<b>Incidenza % Coop Adriatica s.c. a r.l.</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>24,97%</b>	<b>43,51%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-4,11%</b>	<b>-3,18%</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>1,32%</b>	<b>5,63%</b>	<b>26,05%</b>	<b>52,74%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-3,62%</b>	<b>-3,18%</b>

(\*) Debiti per depositi cauzionali versati da Coop Adriatica in qualità di conduttore nell'ambito dei rapporti di locazione con il Gruppo.

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	Ricavi da locazioni, affitti e concessione di spazi commerciali	Altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica s.c. a r.l.	27.390	103	0	312	57

## FATTORI DI RISCHIO

Totale	41.458	1.790	5	1.957	69
Totale bilancio	128.516	128.516	92	42.090	39.624
Incidenza % Coop Adriatica s.c. a r.l.	21,31%	0,08%	0,00%	0,74%	0,14%
Incidenza %	32,26%	1,39%	5,78%	4,65%	0,17%

A giudizio della Società, le operazioni con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è certezza che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Si segnala che, in data 11 novembre 2010, la Società ha adottato, con efficacia dal 1° gennaio 2011, una procedura per le operazioni con parti correlate in attuazione delle disposizioni del Regolamento Parti Correlate (la "**Procedura OPC**"). Tale Procedura OPC è stata successivamente aggiornata dalla Società in data 7 novembre 2013 e in data 15 dicembre 2016, in occasione della revisione triennale, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (*cf.* Capitolo XVI e Capitolo XIX del Documento di Registrazione).

Per quanto la Società ritenga di rispettare la normativa di riferimento, sussiste in ogni caso il rischio che, nonostante i presidi di controllo previsti dalla normativa di riferimento e dalle procedure aziendali, i rapporti con parti correlate possano svolgersi in difformità dalla stessa normativa e dalla procedura applicabile, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

### *1.1.2 Rischi connessi alla cessazione o all'eventuale mancato rinnovo dei contratti di locazione con il socio Coop Alleanza*

Il Gruppo è esposto al rischio che i contratti di locazione in essere alla Data del Documento di Registrazione stipulati con il socio Coop Alleanza, uno dei principali conduttori degli immobili del Gruppo da cui discendono quote significative di ricavi, cessino, non siano rinnovati ovvero siano rinnovati a condizioni diverse da quelle in essere alla Data del Documento di Registrazione, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD in Italia risulta composto da: (i) 25 Ipermercati e Supermercati; (ii) 23 Gallerie e *Retail Park* (inclusa una Galleria in comproprietà con Beni Stabili S.p.A. SIIQ); (iii) 2 terreni oggetto di sviluppo diretto; (iv) un complesso immobiliare denominato "Progetto Porta a Mare"; (v) 6 unità immobiliari di altro tipo (Palazzo Orlando, uffici, due Negozi e un'area dedicata al *fitness*, pertinenziali a Centri Commerciali di proprietà).

Alla Data del Documento di Registrazione, degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare, 20 Ipermercati e 1 Supermercato sono concessi in locazione a Coop Alleanza o alle società dalla stessa controllate. A giudizio dell'Emittente, i relativi contratti di locazione sono stati stipulati a condizioni di mercato.

L'eventuale cessazione, il mancato rinnovo ovvero la stipula a condizioni diverse da quelle dei contratti di locazione in vigore alla Data del Documento di Registrazione con Coop Alleanza o le



società facenti parte del relativo gruppo potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Al 31 dicembre 2017, circa il 28,15% dei ricavi consolidati del Gruppo derivava da contratti di locazione, affitto d'azienda e concessione di spazi commerciali con parti correlate (al 31 dicembre 2016, tale percentuale era pari a circa il 30,25%). In particolare circa il 23,82% dei ricavi del Gruppo (circa il 25,62% al 31 dicembre 2016) derivava da contratti di locazione di Ipermercati o Negozi stipulati con Coop Alleanza e con le società dalla stessa controllate.

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 i principali rapporti con parti correlate sono relativi: (i) a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato; (ii) all'acquisizione, avvenuta in data 13 dicembre 2016 della Galleria del Centro Commerciale Maremà a Grosseto, per un corrispettivo pari a Euro 43,75 milioni, oltre imposte e oneri accessori. Per ulteriori informazioni circa i saldi economici e patrimoniali dei rapporti con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, *cf.* Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

La durata media dei contratti di locazione di Ipermercati e Supermercati in essere con il socio Coop Alleanza alla Data del Documento di Registrazione è pari a circa 8,1 anni.

Sebbene l'Emittente ritenga che, in caso di mancato rinnovo dei contratti di locazione con Coop Alleanza o con le società facenti parte del relativo gruppo - anche in considerazione della localizzazione e delle caratteristiche tecniche degli immobili, nonché della particolare natura dell'attività commerciale svolta negli stessi - gli immobili in questione possano essere locati ad altri operatori del settore titolari delle necessarie autorizzazioni commerciali, sussiste in ogni caso il rischio che il Gruppo possa non individuare conduttori alternativi a termini e condizioni analoghi a quelli dei contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione e, pertanto, possa subire una riduzione dei ricavi, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, il peggioramento del merito di credito di Coop Alleanza, in quanto principale conduttore ed azionista di maggioranza di IGD, potrebbe determinare l'abbassamento del livello di *rating* "Baa3 outlook stable" assegnato alla Società da Moody's Investors Service, con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito, con conseguenti effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo (per ulteriori informazioni in merito alle motivazioni sul *rating* attribuito da Moody's Investors Service all'Emittente relativamente alla concentrazione dei contratti di locazione ed affitto nei confronti di due soli conduttori (e azionisti di maggioranza), che generano circa un terzo dei ricavi locativi della Società *cf.* Capitolo IV, Paragrafo A.20, del Documento di Registrazione).

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2 del Documento di Registrazione.

### *1.1.3 Rischi connessi al controllo di Coop Alleanza*

Alla Data del Documento di Registrazione, IGD è controllata ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da Coop Alleanza che detiene il 40,92% del capitale sociale di IGD ed esercita su di essa attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ.

In qualità di azionista di controllo, Coop Alleanza potrà nominare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di IGD e potrà influenzare la gestione dell'Emittente. Di conseguenza, la possibilità per gli azionisti di minoranza di incidere sulle predette decisioni sarà limitata.

Inoltre, la presenza di un azionista di controllo potrebbe impedire, ritardare o comunque scoraggiare modifiche degli assetti proprietari di controllo dell'Emittente, negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente medesimo.

Da ultimo, i regolamenti dei prestiti obbligazionari e i contratti di finanziamento relativi a una quota parte dell'indebitamento del Gruppo, per un ammontare complessivo pari a circa Euro 825,9 milioni, ovvero il 77,7% circa dell'indebitamento finanziario lordo alla data del 31 dicembre 2017, prevedono la decadenza dal beneficio del termine e/o la facoltà degli obbligazionisti e dei creditori di chiedere il rimborso anticipato dei prestiti nel caso si verifichi un mutamento significativo dell'azionariato di IGD (evento di "*Change of Control*"). L'eventuale verificarsi di un c.d. *Change of Control*, pertanto, ove tale circostanza non costituisca oggetto di rinuncia, potrebbe far sorgere in capo all'Emittente l'obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo (cfr. Capitolo X del Documento di Registrazione).

Per ulteriori informazioni, cfr. Capitolo VII, Paragrafo 7.1 e Capitolo XVIII del Documento di Registrazione.

## **A.2 Rischi connessi al capitale circolante netto**

Il Gruppo non dispone di capitale circolante sufficiente a coprire il fabbisogno finanziario complessivo netto per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione e, pertanto, è esposto al rischio di mancato reperimento delle risorse finanziarie necessarie a far fronte ai propri fabbisogni finanziari.

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "mezzo mediante il quale l'Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza" - contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, l'Emittente dichiara che alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non dispone di capitale circolante sufficiente a coprire il fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione, pari a circa Euro 301,9 milioni. Tale importo comprende: (i) la stima del deficit di capitale circolante del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione (intendendosi per tale la differenza tra attivo corrente e passivo corrente) pari a circa Euro 183,1 milioni, di cui parte è riferibile al debito verso banche per linee di credito a revoca a breve termine e parte al Prestito Obbligazionario 2014 in scadenza il 7 gennaio 2019; (ii) la stima del fabbisogno finanziario netto, con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione (ulteriore rispetto al deficit di capitale circolante alla Data del Documento di Registrazione), pari a circa Euro 118,8 milioni.

La stima del fabbisogno finanziario netto, con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione, è la sommatoria delle seguenti componenti: (i) apporto positivo della

gestione operativa, pari a circa Euro 123,9 milioni; (ii) fabbisogno dell'attività di investimento pari a circa Euro 152,8 milioni, comprensivo del corrispettivo complessivo dell'Acquisizione per un ammontare di Euro 107,8 milioni; e (iii) fabbisogno della gestione finanziaria pari a circa Euro 89,9 milioni.

Al fine di coprire il fabbisogno finanziario complessivo netto di Euro 301,9 milioni, l'Emittente intende: (aa) utilizzare i proventi netti dell'Aumento di Capitale che, in caso di integrale sottoscrizione, al netto dei costi accessori dell'operazione, sono stimati in circa Euro 146 milioni; e (bb) ricorrere al mercato dei capitali attraverso emissioni obbligazionarie. Nel caso in cui la Società non fosse in grado di portare a termine con successo le predette iniziative attualmente programmate a copertura del fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo, l'Emittente potrebbe fare ricorso immediato alle seguenti misure: (i) utilizzare le linee di credito bancarie committed interamente disponibili alla Data del Documento di Registrazione, per Euro 60 milioni; (ii) utilizzare le linee di credito bancarie a revoca, a breve termine, già accordate alla Società per complessivi Euro 236 milioni, di cui alla Data del Documento di Registrazione sono disponibili Euro 192,9 milioni; (iii) fare ricorso all'utilizzo delle linee di credito a revoca concesse da Coop Alleanza alla Società per complessivi Euro 50 milioni ed interamente disponibili alla Data del Documento di Registrazione; nonché (iv) in subordine, disponendo di immobili liberi da gravami per complessivi Euro 1.475,4 milioni, fare ricorso ad operazioni finanziarie garantite che, alla Data del Documento di Registrazione, non hanno ancora costituito oggetto di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Si segnala infine che, ove necessario per ridurre il fabbisogno finanziario complessivo netto, la Società potrebbe ulteriormente intervenire attraverso la rimodulazione della tempistica di realizzazione degli investimenti programmati (*cf.* Capitolo V, Paragrafi 5.2.2 e 5.2.3 del Documento di Registrazione). Al riguardo si precisa che la decisione di rimodulare la tempistica di realizzazione degli investimenti non inciderebbe in modo significativo sulla capacità dell'Emittente di raggiungere gli obiettivi del Piano nei termini prefissati.

Tutte le predette operazioni finanziarie potrebbero comportare un aumento del costo del debito, con conseguenti impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Fermo restando tutto quanto precede, nel caso in cui il Gruppo IGD non fosse in grado di portare a termine con successo le suddette azioni, in assenza di ulteriori iniziative volte ad assicurare la copertura del fabbisogno finanziario complessivo netto, si determinerebbe nel breve termine una crisi di liquidità del Gruppo, con effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo IGD e sul valore dell'investimento in azioni IGD. Inoltre, il mancato reperimento delle risorse finanziarie necessarie a far fronte ai fabbisogni finanziari della Società potrebbe incidere sulla capacità dell'Emittente di pagare dividendi e utili ai propri azionisti e, pertanto, potrebbe non consentire all'Emittente di rispettare gli obblighi distributivi previsti dalla normativa applicabile alle SIIQ, con conseguente decadenza dal regime speciale e mancata applicazione delle agevolazioni fiscali ivi previste.

Infine si evidenzia che, in coerenza con la propria strategia di investimento, in data 15 dicembre 2017 l'Emittente ha sottoscritto il Contratto Preliminare per l'acquisto di quattro rami d'azienda per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori pari a circa Euro 9,3 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i rami d'azienda che

saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni.

La Società intende finanziare l'Acquisizione, in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i Rami d'Azienda (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni). Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. In assenza di flussi di cassa sufficienti per far fronte ai propri debiti alla rispettiva scadenza la sostenibilità economico-finanziaria dell'indebitamento del Gruppo IGD sarebbe pregiudicata, con impatti negativi significativi sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo.

Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Tale livello non comporterebbe il superamento delle soglie previste dai *covenant* finanziari presenti sull'indebitamento finanziario del Gruppo. Nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali tale circostanza potrebbe determinare il downgrading del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service. A fronte di tale *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito e con un incremento degli oneri relativi ai prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione, nonché con effetti negativi anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cf.* Capitolo X e Capitolo XX del Documento di Registrazione.

### **A.3 Rischi connessi alla pianificazione degli investimenti**

Il Gruppo è esposto al rischio di non riuscire a realizzare, in tutto o in parte, gli investimenti previsti e pertanto di modificare o ridurre i propri obiettivi.

Si evidenzia inoltre che la capacità di effettuare investimenti da parte del Gruppo IGD è cruciale rispetto all'obiettivo di contrastare la concorrenza nel settore di riferimento e di preservare i margini reddituali

La principale attività del Gruppo è rappresentata dalla concessione in locazione di – ovvero dall'affitto di rami d'azienda relativi a – unità immobiliari poste all'interno dei propri Centri Commerciali. La decisione di investire nell'acquisto o nella realizzazione di un Centro Commerciale è pertanto connessa alla redditività attesa in relazione alla possibilità di concedere in locazione o affitto i Negozi che lo compongono.

La pianificazione degli investimenti dell'Emittente è articolata nelle seguenti fasi: (i) analisi della rispondenza del posizionamento geografico dei Centri Commerciali da sviluppare rispetto alla potenziale clientela presente nell'area di riferimento; (ii) individuazione del *mix* di offerta e operatori, con l'obiettivo di realizzare o di acquistare nuovi Centri Commerciali rispondenti alle esigenze del *target* di clientela presso l'area di riferimento.

In particolare, l'identificazione dell'adeguato *mix* di offerta e di operatori in termini qualitativi è effettuata sulla base (i) della valutazione della localizzazione del Centro Commerciale, (ii) delle indagini circa le caratteristiche intrinseche del Centro Commerciale effettuate anche attraverso il supporto di professionisti specializzati, e (iii) di valutazioni di territorialità.

Inoltre, tutti gli investimenti sono eseguiti a seguito di simulazioni di *performance* rispetto agli obiettivi previsti, agli indirizzi definiti e ai piani operativi legati ai singoli investimenti. Ove necessario l'Emittente può altresì rimodulare la tempistica di realizzazione degli investimenti, oltre che per eventuali esigenze di riduzione del fabbisogno finanziario del Gruppo, anche al fine di tener conto di eventuali variazioni allo scenario economico di riferimento.

Inoltre, qualora per la realizzazione di determinati investimenti sia stato stipulato un contratto di appalto, l'Emittente, in qualità di committente, ha la facoltà di (i) rimodulare i tempi di realizzazione dell'opera, sospendendo i lavori in qualsiasi momento; o (ii) recedere unilateralmente dal contratto di appalto, fatto salvo il riconoscimento all'appaltatore delle spese sostenute, dei lavori eseguiti e del mancato guadagno.

Di seguito si riporta l'ammontare degli investimenti previsti nel Piano 2016-2018 con evidenza, per gli esercizi 2016 e 2017, degli scostamenti rispetto a quanto consuntivato, mentre con riferimento all'esercizio 2018, lo scostamento rispetto alle nuove proiezioni disponibili, nonché eventuali investimenti rimodulati oltre l'arco di Piano (ovvero gli investimenti oggetto di impegno definitivo alla Data del Documento di Registrazione posticipati al 2019).

(in milioni di Euro)	2016			2017			2018			2019	
	Piano 2016-2018	Consuntivo	Differenza	Piano 2016-2018	Consuntivo	Differenza	Piano 2016-2018	Nuova stima 2018 di investimenti oggetto di impegno definitivo	Nuova stima 2018 di investimenti non oggetto di impegno definitivo	Differenza	Nuova stima 2019 di investimenti oggetto di impegno definitivo
<b>Progetti di Sviluppo</b>	81,2	66,9	-14,3	26,2	22,7	-3,5	37,7	15,4	-	-22,3	12,8
<b>Manutenzioni straordinarie e Altro</b>	24,3	13,4	-10,9	18,2	10,0	-8,2	7,7	6,1	18,3	16,7	-
<b>Totale</b>	105,5	80,3	-25,2	44,4	32,7	-11,7	45,4	21,5	18,3	-5,6	12,8

Lo scostamento di circa Euro 42,5 milioni tra gli investimenti consuntivati per gli esercizi 2016 e 2017, pari a Euro 36,9 milioni, e quelli previsti per l'esercizio 2018, pari a Euro 5,6 milioni rispetto a Euro 195,3 milioni indicato nel Piano 2016-2018 è riconducibile, principalmente, ad alcune rimodulazioni di tempistiche di realizzazione: (i) degli investimenti in progetti di sviluppo per Euro 27,3 milioni (quali, la realizzazione di Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e un ulteriore progetto di ampliamento attualmente allo studio le cui aperture erano originariamente previste per l'ultimo trimestre dell'esercizio 2018); (ii) di manutenzioni straordinarie per Euro 2,3 milioni; e (iii) degli investimenti relativi al progetto "Porta a Mare" per

Euro 12,8 milioni. Con riferimento agli investimenti sub (i) e (ii), si precisa che la relativa esecuzione ha subito ritardi e la loro riprogrammazione non è ancora definita alla Data del Documento di Registrazione. Con riferimento all'investimento sub (iii), la Società ha presentato una proposta di variante tesa ad ottimizzare gli spazi del comparto Officine Storiche; tale variante ha comportato un nuovo iter urbanistico-amministrativo e un prolungamento dei lavori, la cui ultimazione è attesa al secondo semestre 2019 (rispetto alle previsioni di piano in cui si stimava il completamento nel secondo semestre del 2018) comportando uno slittamento di circa Euro 12,8 milioni nell'esercizio 2019 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

A tal riguardo si segnala che l'impatto sul Dato Previsionale derivante dal suddetto slittamento temporale degli investimenti previsti nel Piano rispetto a quanto consuntivato nel 2016 e 2017 e previsto per il 2018 (pari a un ammontare complessivo di circa Euro 42,5 milioni) non è ritenuto significativo in quanto il mancato apporto in termini di ricavi per l'esercizio 2018 ammonta a circa Euro 2 milioni, in ragione anche del fatto che tali investimenti avrebbero prodotto effetti economici per il Gruppo solo a partire dalla seconda parte dell'esercizio 2018, come illustrato nella tabella di seguito riportata.

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Ricavi da investimenti per Euro 195 milioni	10,2	16,6	20,7
Ricavi con minori investimenti per Euro 42,5 milioni	10,2	15,9	18,7
<b>Differenza</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,6)*</b>	<b>(2,0)**</b>

(\*) La differenza è riconducibile principalmente al rinvio dell'apertura dell'ampliamento ESP, posticipata di due mesi nel 2017 rispetto a quanto previsto nel Piano.

(\*\*) La differenza è riconducibile (i) all'apertura del comparto commerciale Officine Storiche del progetto "Porta a Mare", originariamente prevista nella seconda metà del 2018 (circa Euro 1,6 milioni per il 2018) e (ii) al completamento delle iniziative di sviluppo delle Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e del progetto di ampliamento allo studio, entrambi oggetto di rimodulazione, originariamente posizionati negli ultimi mesi del 2018 (circa Euro 0,4 milioni per il 2018).

Nel 2016 si segnala che l'investimento più importante relativo all'acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Maremà di Grosseto, è avvenuto in linea con quanto previsto nel Piano 2016-2018. Lo scostamento complessivo di circa Euro 25,2 milioni è relativo principalmente:

- all'ampliamento ESP che è stato recuperato nel 2017, infatti la sua apertura è avvenuta nel 2017 con un ritardo di due mesi rispetto a quanto previsto nel Piano 2016-2018;
- al Progetto "Porta a Mare" la cui rimodulazione ha portato a uno slittamento dell'apertura nel secondo semestre 2019 come descritto precedentemente;
- allo sviluppo della palazzina "Arco Campus" da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive la cui apertura è stata posticipata al 2018 rispetto a quanto previsto a Piano (previsto nel secondo semestre 2017)
- a manutenzioni straordinarie e altri interventi che sono stati in parte posticipati nel 2018.

Nel 2017 si segnala che lo scostamento di circa Euro 11,7 milioni è principalmente relativo:

- al Progetto "Porta a Mare" la cui rimodulazione ha portato a uno slittamento dell'apertura nel secondo semestre 2019 come descritto precedentemente;

- allo sviluppo del Centro Commerciale “Gran Rondò” di Crema, la cui apertura rimane in linea con quanto previsto a piano (secondo trimestre 2018);
- a manutenzioni straordinarie e altri interventi che sono stati in parte posticipati al 2018.

Si segnala inoltre che, in data 15 dicembre 2017, IGD ha sottoscritto un accordo preliminare avente ad oggetto l’acquisizione di un portafoglio composto da quattro rami di azienda relativi a quattro Gallerie commerciali e un *Retail Park* (l’**“Acquisizione”**). Si precisa che tale Acquisizione non era ricompresa nel Piano 2016–2018 (per ulteriori dettagli in merito all’Acquisizione, *cf.* Capitolo IV, Paragrafo A.7, Capitolo XIII e Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Documento di Registrazione).

Benché, a giudizio dell’Emittente, la pianificazione degli investimenti da realizzare sia effettuata a seguito di approfondite analisi e avvalendosi della consolidata esperienza del Gruppo, e tenuto conto che alla Data del Documento di Registrazione l’Emittente ha rilevato uno scostamento rispetto a quanto previsto nel Piano 2016–2018 di un certo numero di investimenti, differenze nella realizzazione degli investimenti ovvero eventuali errori nell’individuazione del posizionamento geografico dei Centri Commerciali di nuova apertura, o del *mix* di offerta e di operatori, nonché nelle simulazioni di *performance*, potrebbero determinare effetti negativi sul reperimento di controparti interessate alla stipula dei contratti di locazione o affitto, nonché comportare una flessione del livello delle vendite da parte degli operatori all’interno dei Centri Commerciali e, di conseguenza, una riduzione della capacità degli stessi di onorare gli impegni contrattuali nei confronti di IGD.

Inoltre, la mancata effettuazione degli investimenti secondo le misure e le tempistiche programmate dall’Emittente, anche in relazione a quanto previsto in merito all’Acquisizione, pregiudicherebbe la capacità del Gruppo di contrastare la concorrenza di altri operatori nel settore e, conseguentemente, la redditività dell’Emittente, con possibili effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Infine, la decisione di rimodulare la tempistica di realizzazione degli investimenti potrebbe comportare maggiori costi in capo all’Emittente. Tali eventi potrebbero avere possibili effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafi 6.1.2.1 e 6.1.2.2, e Capitolo V del Documento di Registrazione.

#### ***A.4 Rischi connessi all’indebitamento finanziario del Gruppo***

Il Gruppo presenta un elevato indebitamento finanziario, bancario e obbligazionario, rispetto al quale sostiene oneri finanziari. Inoltre, il Gruppo potrebbe dover rifinanziare l’indebitamento esistente alla relativa data di scadenza ed è esposto al rischio che il mancato rispetto degli obblighi e degli impegni finanziari possano determinare, tra l’altro, la decadenza dal beneficio del termine dei finanziamenti in essere.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo dispone delle seguenti linee di credito utilizzabili per le esigenze di finanziamento a breve termine: (i) linee di credito bancarie *committed*, interamente disponibili per Euro 60 milioni; (ii) linee di credito bancarie a revoca, a breve termine, già accordate alla Società per complessivi Euro 236 milioni, di cui alla Data del



Documento di Registrazione sono disponibili Euro 192,9 milioni; (iii) linee di credito a revoca concesse da Coop Alleanza alla Società, interamente disponibili per complessivi Euro 50 milioni.

Il Gruppo è esposto al rischio che talune delle predette linee di credito possano essere revocate e non sostituite. Inoltre, non vi è garanzia che in futuro il Gruppo possa negoziare e ottenere i finanziamenti a breve termine necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento dei finanziamenti a scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni ottenute fino alla Data del Documento di Registrazione. Un eventuale incremento dei costi di finanziamento potrebbe inoltre avere un impatto sul rispetto dei *covenant* previsti dai contratti di finanziamento e dai regolamenti dei prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione. Inoltre si sottolinea che la sostenibilità dell'indebitamento finanziario è connessa anche alla capacità del Gruppo di rifinanziare l'indebitamento a breve termine con finanziamenti a medio lungo termine.

Di seguito si riporta l'evoluzione delle voci dell'Indebitamento Finanziario Netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<b>Indebitamento finanziario netto - ESMA</b>			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.509)	(3.084)	(23.603)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(96)	(151)	(151)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(42)	0	(9.023)
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>(2.647)</b>	<b>(3.235)</b>	<b>(32.777)</b>
Passività finanziarie correnti	48.681	110.929	179.954
Quota corrente mutui	34.904	34.178	64.947
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota corrente	323	313	303
Prestito obbligazionario quota corrente	13.189	20.340	7.951
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>97.097</b>	<b>165.760</b>	<b>253.155</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>94.450</b>	<b>162.525</b>	<b>220.378</b>
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	0	0	375
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota non corrente	3.928	4.251	4.564
Passività finanziarie non correnti	285.522	314.904	477.642
Prestito obbligazionario	676.089	574.141	282.349
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>965.539</b>	<b>893.296</b>	<b>764.930</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>

Nella seguente tabella si riporta la modalità di determinazione dell'indebitamento finanziario netto, così come monitorato dall'Emittente.

<b>Indebitamento finanziario netto</b>			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>
(+) Attività finanziarie non correnti	(343)	(393)	(493)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD</b>	<b>1.059.646</b>	<b>1.055.428</b>	<b>984.815</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto - Gruppo IGD è pari a Euro 1.059.646 migliaia al 31 dicembre 2017, Euro 1.055.428 migliaia al 31 dicembre 2016 ed Euro 984.815 migliaia al 31 dicembre 2015, a fronte di un valore di mercato del Patrimonio Immobiliare pari a Euro 2.228.229 migliaia, Euro 2.177.775 migliaia ed Euro 2.082.011 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.



Al 31 dicembre 2017, l'Indebitamento finanziario lordo (che non contiene la Liquidità e le Attività Finanziarie non correnti, pari rispettivamente a Euro 2.647 migliaia e a Euro 343 migliaia) risulta pari a Euro 1.062.636 migliaia e, in particolare, circa il 9,1% si riferisce all'indebitamento lordo corrente, pari a Euro 97.097 migliaia, mentre circa il 90,9% si riferisce all'indebitamento lordo non corrente, pari a Euro 965.539 migliaia.

Nel corso del triennio (come evidenziato nella tabella sottostante) il margine di struttura, inteso come differenza tra (A) i mezzi propri, le interessenze dei terzi e le passività consolidate e (B) le attività immobilizzate, presenta un andamento in miglioramento. Rispetto al dato del 31 dicembre 2015, negativo per Euro 168,6 milioni, il margine di struttura al 31 dicembre 2017 risulta negativo per Euro 65,7 milioni. Tale andamento riflette da un lato gli effetti degli incrementi del flusso generato dalle attività di esercizio al netto dei flussi assorbiti dall'attività di investimento e dall'altro gli effetti scaturiti dalle attività di finanziamento.

Margine di struttura (in migliaia di Euro)	31/12/17	31/12/16	31/12/15
(A) Mezzi Propri + (B) Terzi + (C) Passività consolidate - (D) Attività immobilizzate	(65.682)	(106.147)	(168.581)

Nel corso dell'esercizio 2017, è avvenuto il regolamento del Prestito Obbligazionario 2017 e in data 31 luglio 2017, è stato stipulato un contratto di finanziamento chirografario *unsecured* con Iccrea Banca Impresa e Emilbanca per un ammontare originario pari a Euro 5.000.000. Il suddetto finanziamento, con rimborso *bullet* e scadenza al 30 giugno 2021, è remunerato a un tasso fisso. Con la stipula ed il regolamento dei precedenti finanziamenti il Gruppo IGD ha reperito risorse finanziarie a medio e lungo termine presso istituti di credito e altri finanziatori per un ammontare complessivo di circa Euro 105 milioni, pari a circa il 10% dell'Indebitamento Finanziario Netto.

Nel corso dell'esercizio 2016, il Gruppo IGD ha reperito risorse finanziarie a medio e lungo termine presso istituti di credito e altri finanziatori per un ammontare complessivo di circa Euro 300 milioni, pari a circa il 28% dell'Indebitamento Finanziario Netto.

Si segnala che non vi è garanzia che in futuro il Gruppo possa negoziare e ottenere i finanziamenti necessari per lo sviluppo della propria attività o per il rifinanziamento di quelli a scadenza, con le modalità, i termini e le condizioni ottenute fino alla Data del Documento di Registrazione. Un eventuale incremento dei costi di finanziamento potrebbe inoltre avere un impatto sul rispetto dei *covenant* previsti dai contratti di finanziamento e dai regolamenti dei prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione. Si precisa inoltre che nel corso dell'esercizio 2016 la Società ha ottenuto un *rating Baa3* dall'agenzia di *rating* Moody's Investors Service, che le permetterà un migliore accesso al mercato dei capitali, a condizioni economiche adeguate al proprio merito di credito.

Si riportano di seguito i *covenant* finanziari relativi ai prestiti obbligazionari della Società in essere alla Data del Documento di Registrazione:

- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:
  - i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;

- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
  - iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
  - iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2014, al 90% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2014, al 100% del c.d. "*Unsecured Debt*".
- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:
- i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;
  - ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
  - iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
  - iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2015, al 90% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2015, al 100% del c.d. "*Unsecured Debt*".
- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:
- i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;

- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
  - iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
  - iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari, rispetto a ciascuna data di riferimento, al 125% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito).
- Il contratto relativo al Prestito Obbligazionario 2017 prevede che:
- i. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo);
  - ii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
  - iii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Consolidated Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo); e
  - iv. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il rapporto tra il c.d. "*Consolidated Unencumbered Total Asset Value*" (ovverosia il valore totale consolidato dei beni liberi da gravami) e il c.d. "*Consolidated Unsecured Debt*" (ovverosia il debito non garantito consolidato) non risulti inferiore a 1,50.

Inoltre, i regolamenti dei predetti prestiti obbligazionari prevedono (i) la facoltà degli obbligazionisti di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei prestiti nel caso si verifichi un mutamento significativo dell'azionariato di IGD (evento di "*Change of Control*") nonché (ii) una serie di *event of default*, ordinari per operazioni di natura similare, che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato dei prestiti.

Inoltre, il Prestito Obbligazionario 2017 pone a carico di IGD, nonché, in alcuni casi, in relazione a tutte le società del Gruppo, limitazioni e obblighi, ordinari per operazioni di natura similare, in ogni caso soggette alle eccezioni, alle soglie quantitative e di rilevanza e ai rimedi dettagliati nel relativo contratto, quali: (i) limitazioni rispetto ad operazioni con parti correlate diverse da IGD e dalle società da questa controllate, (ii) limitazioni rispetto a fusioni o aggregazioni con soggetti

terzi, (iii) limitazioni alla concessione di garanzie reali, (iv) limitazioni alla concessione di garanzie e finanziamenti, (v) limitazioni alla cessione di *assets*, (vi) limitazioni al pagamento di dividendi e utili, in caso di sussistenza di un c.d. *event of default*.

In particolare, si segnala che l'eventuale verificarsi di un c.d. *event of default* ai sensi del contratto del Prestito Obbligazionario 2017, ove il relativo inadempimento non costituisca oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi del medesimo contratto, potrebbe comportare limitazioni al pagamento di dividendi e utili e, pertanto, non consentire all'Emittente di rispettare gli obblighi distributivi previsti dalla normativa applicabile alle SIIQ, con conseguente decadenza dal regime speciale e mancata applicazione delle agevolazioni fiscali ivi previste.

Per ulteriori informazioni sui predetti prestiti obbligazionari, *cf.* Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

Si evidenzia che la totalità dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo IGD (pari ad Euro 1.062,6 milioni al 31 dicembre 2017) è caratterizzata da *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo (ivi incluse clausole c.d. di *default* e *cross-default*). Si evidenzia che taluni contratti di finanziamento sottoscritti da IGD ed i regolamenti dei prestiti obbligazionari prevedono clausole di *cross default*, per indebitamento superiore a determinati importi, aventi ad oggetto eventi di inadempimento di società del Gruppo IGD. Al contrario i contratti di finanziamento e i regolamenti dei prestiti obbligazionari non prevedono clausole di *cross-default* aventi ad oggetto eventi di inadempimento di soggetti esterni al Gruppo, ivi inclusi Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e le società ad esse facenti capo (per ulteriori informazioni in merito ai predetti *covenant* e alle altre clausole contrattuali, *cf.* Capitolo X, Paragrafo 10.1, del Documento di Registrazione).

Si precisa inoltre che due contratti di finanziamento bancario prevedono un *covenant* finanziario sul rapporto *loan to value*: (i) il finanziamento ipotecario stipulato il 21 dicembre 2010 con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con debito residuo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 23,5 milioni e garantito da ipoteca sulla Galleria commerciale del centro La Torre di Palermo. Ai sensi del contratto di finanziamento, l'indice soglia sul singolo immobile deve essere inferiore al 70%; e (ii) il finanziamento chirografario stipulato in data 31 luglio 2017 con Banca Iccrea ed Emilbanca con debito residuo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 5 milioni. Ai sensi del contratto di finanziamento, l'indice soglia sul totale attivo deve essere inferiore al 60%.

La verifica di tutti i *covenant* finanziari sopra menzionati avviene come da previsione contrattuale e prevalentemente su base semestrale. Nel corso degli esercizi 2017, 2016 e 2015 e alla Data del Documento di Registrazione tutti i *covenant* finanziari, le clausole di *negative pledge* e le altre previsioni che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo risultano interamente rispettati.

L'eventuale mancato rispetto dei *covenant*, degli obblighi contrattuali e delle clausole previste dai contratti di finanziamento e dai prestiti obbligazionari potrebbe far sorgere in capo all'Emittente l'obbligo di rimborso anticipato (rispetto alle scadenze contrattuali) dei debiti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Inoltre, detta circostanza potrebbe incidere sulla capacità dell'Emittente di pagare dividendi e utili ai propri azionisti e, pertanto, potrebbe non consentire all'Emittente di rispettare gli obblighi distributivi previsti dalla normativa applicabile alle SIIQ, con conseguente decadenza dal regime speciale e mancata applicazione delle agevolazioni fiscali ivi previste.

Alcuni contratti di finanziamento a medio/lungo termine sono garantiti da ipoteche gravanti sugli immobili del Gruppo (per ulteriori informazioni in merito ai mutui ipotecari e alle ipoteche in essere alla Data del Documento di Registrazione, *cf.* Capitolo X, Paragrafo 10.1.2 e Capitolo VIII, Paragrafo 8.1, del Documento di Registrazione).

Di seguito si riporta l'evoluzione delle voci relative ai mutui ipotecari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<b>Mutui ipotecari – GRUPPO IGD</b>			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Passività corrente mutui ipotecari	34.904	34.178	64.947
Passività finanziarie non correnti mutui ipotecari	285.522	314.904	477.642
<b>Totale</b>	<b>320.426</b>	<b>349.082</b>	<b>542.589</b>

L'eventuale mancato rispetto degli obblighi e degli impegni finanziari potrebbe pertanto determinare, tra l'altro, l'avvio di procedure esecutive immobiliari per l'escussione delle predette ipoteche, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si riporta di seguito l'evoluzione della Leva Finanziaria (*Loan To Value*) rapportata al valore del patrimonio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<b>Leva Finanziaria</b>			
<i>(in %)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Leva Finanziaria a livello individuale	48%	60%	48%
Leva Finanziaria a livello consolidato	48%	48%	47%

Al riguardo si rammenta che, conformemente a quanto previsto dalla normativa vigente applicabile alle SIIQ, lo Statuto della Società prevede espressamente che: *“il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all'85% del valore del patrimonio”* (art. 4.3, lett. iii dello Statuto).

L'eventuale mancato rispetto del limite massimo di Leva Finanziaria a livello individuale o consolidato non consentirebbe all'Emittente di rispettare i requisiti statutari previsti dalla normativa applicabile alle SIIQ, con conseguente decadenza dal regime speciale e mancata applicazione delle agevolazioni fiscali ivi previste.

Si segnala inoltre che, in coerenza con la propria strategia di investimento, in data 15 dicembre 2017 l'Emittente ha sottoscritto il Contratto Preliminare per l'acquisto di quattro rami d'azienda per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori pari a circa Euro 9,3 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i rami d'azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni.

La Società intende finanziare l'Acquisizione, in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni, inclusi oneri e imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i Rami d'Azienda (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni). Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non

fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. In assenza di flussi di cassa sufficienti per far fronte ai propri debiti alla rispettiva scadenza la sostenibilità economico-finanziaria dell'indebitamento del Gruppo IGD sarebbe pregiudicata, con impatti negativi significativi sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo.

Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Tale livello non comporterebbe il superamento delle soglie previste sull'indebitamento finanziario del Gruppo. Nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali, tale circostanza potrebbe determinare il *downgrading* del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service. A fronte di tale *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito e con un incremento degli oneri relativi ai prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione, nonché con effetti negativi anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, con riguardo agli investimenti in corso di realizzazione, e segnatamente ai progetti relativi Gran Rondò Crema, "Porta a Mare", Arco Campus, Centro Commerciale Darsena e il *Retail Park* di Chioggia (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.2, del Documento di Registrazione), si precisa che gli stessi potranno essere finanziati dalla Società facendo ricorso all'utilizzo delle linee di credito disponibili alla Data del Documento di Registrazione, fino ad un massimo di Euro 302,9 milioni, di cui Euro 60 milioni di linee di credito bancarie *committed* e Euro 242,9 milioni di linee di credito a revoca, a breve termine. Eventuali tiraggi di linee a breve termine utilizzate per il finanziamento degli investimenti in corso di realizzazione potranno essere rifinanziati con operazioni di medio-lungo termine, quali emissioni obbligazionarie e/o finanziamenti bancari.

Per ulteriori informazioni, cfr. Capitolo X, Capitolo XIII, Capitolo XX e Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

#### **A.5 Rischi connessi all'opzione per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ**

L'Emittente è esposto al rischio che in futuro vengano meno i requisiti per l'applicazione dello *status* di SIIQ e, conseguentemente, che lo stesso non benefici di un'imposizione fiscale agevolata.

Nell'aprile 2008 l'Emittente ha esercitato l'opzione per ottenere la qualifica di Società di Investimento Immobiliare Quotata (SIIQ) e, alla Data del Documento di Registrazione, IGD detiene lo *status* di SIIQ. La principale caratteristica del regime speciale delle SIIQ è costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla normativa, 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.

L'applicazione del regime SIIQ è subordinata alla verifica e al mantenimento, a pena di decadenza, di requisiti soggettivi, statutari e partecipativi nonché di requisiti oggettivi, di seguito descritti.

*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 approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917;
- 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"): al momento dell'esercizio dell'opzione, almeno il 25% delle azioni dell'Emittente deve essere 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 (art. 1, comma 119 della L. 296 del 2006, come modificato dall'art. 1, comma 374, della L. n. 244 del 2007).

*Requisiti Oggettivi*

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

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



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

Alla Data del Documento di Registrazione, IGD rispetta tutti i requisiti previsti dalla normativa vigente per mantenere lo *status* di SIIQ. In particolare, con riguardo al rispetto dei singoli requisiti richiesti dal regime SIIQ, si rileva quanto segue:

(i) *Requisiti Soggettivi*: l'Emittente è costituito in forma di società per azioni, avente residenza fiscale in Italia, e le cui azioni sono negoziate – alla Data del Documento di Registrazione – sul MTA;

(ii) *Requisiti Statutari*:

a) 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, 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.

b) 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, 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 particolare, al 31 dicembre 2017, l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto con i dieci principali clienti del Gruppo sul totale dei ricavi da attività locativa era pari a circa il 37,08% e, con riferimento al principale cliente del Gruppo (e alle sue controllate), l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto sul totale dei ricavi da attività locativa era pari a circa il 25,76% (l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto con i dieci principali clienti e con il principale cliente del Gruppo (e alle sue controllate), al 31 dicembre 2016, era pari rispettivamente a circa il 38,43% e a circa il 27,09%).

c) 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, il limite massimo di Leva Finanziaria, sia a livello individuale che di gruppo, non supera l'85% del valore del patrimonio. In particolare, al 31 dicembre 2017



la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 48% a livello individuale e a circa il 48% a livello di Gruppo; al 31 dicembre 2016 la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 60% a livello individuale e a circa il 48% a livello di Gruppo; al 31 dicembre 2015 la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 48% a livello individuale e a circa il 47% a livello di Gruppo.

- (iii) *Requisiti Partecipativi*: alla Data del Documento di Registrazione nessun socio possiede più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria o più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.
- (iv) *Requisiti Oggettivi*: alla luce della situazione patrimoniale e reddituale di IGD al 31 dicembre 2017, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale:
- a) relativamente all'*Asset Test*, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale; e
  - b) relativamente al *Profit Test*, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

Sebbene alla Data del Documento di Registrazione, IGD rispetti tutti i requisiti previsti dalla normativa vigente per mantenere lo *status* di SIIQ, non vi è, tuttavia, garanzia circa il fatto che in futuro l'Emittente sia nella condizione di poter rispettare tutti i requisiti richiesti per beneficiare del regime SIIQ entro i termini prescritti dalla normativa.

Qualora in futuro la Società non fosse in grado di soddisfare tutti i requisiti per l'applicazione del regime speciale SIIQ, la stessa non potrebbe continuare a beneficiare delle connesse agevolazioni fiscali e, di conseguenza, dovrebbe sostenere maggiori oneri fiscali in quanto anche i redditi derivanti dall'attività di locazione sarebbero assoggettati al regime di imposizione ordinario ai fini dell'imposta sul reddito delle società (IRES) e dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Al riguardo si evidenzia che, in base alle simulazioni effettuate relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, l'applicazione del regime di imposizione ordinario avrebbe comportato maggiori oneri a titolo di imposte correnti (IRES e IRAP) per circa Euro 17,5 milioni.

L'ottenimento dello status di SIIQ ha comportato l'assoggettamento dell'Emittente ad un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP nella misura del 20% (c.d. "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.

Inoltre, 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 (a pena di decadenza dal regime speciale): (i) in sede di approvazione del bilancio di esercizio, almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile; (ii) entro il secondo esercizio successivo a quello di realizzo, il 50% degli utili corrispondenti alle plusvalenze derivanti dalla cessione di

immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ o SIINQ e quote di fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati".

Nell'ambito del regime speciale delle SIIQ, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da IRES e da IRAP, a condizione che la Società distribuisca una soglia percentuale minima degli utili della capogruppo derivanti da tale attività. Con specifico riferimento all'esercizio 2016, in data 12 aprile 2017, l'Assemblea ordinaria degli azionisti di IGD ha deliberato di distribuire a titolo di dividendo un importo complessivo pari a Euro 36.587.053,40. Tale ammontare è costituito (i) per Euro 21.856.292,65, dall'utile civilistico derivante dalla gestione esente che, a seguito degli accantonamenti di legge, si è reso disponibile per la distribuzione, (ii) per Euro 14.730.760,75 da riserve di capitale. Con riferimento all'esercizio 2017, in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione di IGD - preso atto che a tale data non erano ancora stati definiti i termini dell'Aumento di Capitale - ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria di destinare a dividendo un ammontare totale minimo di circa Euro 49,3 milioni, esprimendo l'intenzione - una volta definiti i termini dell'Aumento di Capitale e, in particolare, il prezzo di sottoscrizione e il conseguente numero massimo di azioni da emettere - di proporre all'Assemblea dei soci, in caso di successo dell'Aumento di Capitale, un dividendo unitario per azione nell'ordine di Euro 50-52 centesimi, incrementando il monte dividendi attingendo dalle riserve di utili a nuovo. In data 21 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della definizione delle condizioni economiche dell'Aumento di Capitale, ha deliberato di proporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, in caso di buon esito dell'Aumento di Capitale, il pagamento di un dividendo pari a Euro 0,50 per azione.

Si segnala infine che l'obbligo di distribuzione di almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile, imposto all'Emittente in base allo *status* di SIIQ, pregiudica la capacità dell'Emittente di destinare gli utili a copertura del fabbisogno della gestione operativa e allo sviluppo; tale circostanza potrebbe pertanto determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione.

#### ***A.6 Rischi connessi alla mancata realizzazione ovvero a ritardi nell'attuazione del Piano 2016-2018 nonché ai dati previsionali inclusi nel Documento di Registrazione***

In data 7 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il piano industriale 2015-2018, contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo IGD. Successivamente, in data 10 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha deliberato l'aggiornamento del piano industriale 2015-2018 (il "**Piano 2016-2018**" o il "**Piano**") al fine sia di tener conto dell'evoluzione del contesto macroeconomico sia, in particolare, di riflettere gli effetti dell'operazione di acquisizione della società Punta di Ferro S.r.l., proprietaria della Galleria commerciale "punta di ferro" di Forlì e del contestuale aumento di capitale realizzato con le modalità dell'*accelerated bookbuilding*, entrambi effettuati alla fine del 2015 e non previsti alla data di redazione del piano industriale 2015-2018.

La strategia del Gruppo, prevista nel Piano 2016-2018, si basa sui seguenti fattori:

- (i) realizzazione di investimenti per circa Euro 195 milioni, di cui circa Euro 145 milioni relativi a iniziative di sviluppo;

- (ii) consolidamento dei risultati operativi e della redditività;
- (iii) positiva conclusione delle attività di rifinanziamento in scadenza e di copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti previsti, generalmente attraverso operazioni a medio lungo termine quali finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari.

Il Piano 2016–2018 include, inoltre, la stima dell'EBITDA margin della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (*freehold management*) pari a circa l'80% per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2018 (di seguito il "Dato Previsionale"), nonché il raggiungimento di ulteriori obiettivi (*cf.* Capitolo XIII del Documento di Registrazione).

Alla Data del Documento di Registrazione anche tenuto conto (i) delle variazioni intervenute e delle nuove rilevazioni disponibili con riferimento alle principali assunzioni relative allo scenario macroeconomico (*cf.* Paragrafo 12.2 del Documento di Registrazione) e (ii) dei risultati consuntivati dal Gruppo IGD al 31 dicembre 2016 e 2017, l'Emittente dichiara che le linee guida e gli obiettivi di Piano sono ancora validi, ad eccezione di quanto previsto nel piano investimenti, per il quale si rileva uno scostamento pari a circa Euro 41,5 milioni, tra quanto consuntivato per gli esercizi 2016 e 2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione e le previsioni di Piano per il corrispondente periodo di riferimento.

Si stima che entro fine 2018 si verifichi un ulteriore scostamento di circa Euro 1 milione, per un differenziale totale pari a circa Euro 42,5 milioni rispetto a quanto indicato nel Piano 2016–2018 (Euro 195,3 milioni). Tale differenza è dovuta principalmente ad alcune rimodulazioni di tempistiche di realizzazione (i) degli investimenti in progetti di sviluppo per Euro 27,3 milioni (quali, la realizzazione di Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e un ulteriore progetto di ampliamento attualmente allo studio le cui aperture erano originariamente previste per l'ultimo trimestre dell'esercizio 2018); (ii) di altre manutenzioni straordinarie per Euro 2,3 milioni; e (iii) degli investimenti relativi al progetto "Porta a Mare" per Euro 12,8 milioni. Con riferimento a agli investimenti sub (i) e (ii), si precisa che la relativa esecuzione ha subito ritardi e la loro riprogrammazione non è ancora definita alla Data del Documento di Registrazione. Con riferimento all'investimento sub (iii), la Società ha presentato una proposta di variante tesa ad ottimizzare gli spazi del comparto Officine Storiche; tale variante ha comportato un nuovo *iter* urbanistico-amministrativo e un prolungamento dei lavori, la cui ultimazione è attesa al secondo semestre 2019 (rispetto alle previsioni di piano in cui si stimava il completamento nel secondo semestre del 2018) con slittamento conseguente di circa Euro 12,8 milioni nel 2019 (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

A tal riguardo si segnala che l'impatto derivante dal suddetto slittamento temporale degli investimenti previsti nel Piano rispetto a quanto consuntivato nel 2016 e 2017 e previsto per il 2018 (pari a un ammontare complessivo di circa Euro 42,5 milioni) non è ritenuto significativo in quanto il mancato apporto in termini di ricavi per l'esercizio 2018 ammonta a circa Euro 2 milioni, in ragione anche del fatto che tali investimenti avrebbero prodotto effetti economici per il Gruppo solo a partire dalla seconda parte dell'esercizio 2018, come illustrato nella tabella di seguito riportata.

<i>(in milioni di Euro)</i>	2016	2017	2018
Ricavi da investimenti per Euro 195 milioni	10,2	16,6	20,7
Ricavi con minori investimenti per Euro 42,5 milioni	10,2	15,9	18,7
<b>Differenza</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,6)*</b>	<b>(2,0)**</b>

(\*) La differenza è riconducibile principalmente al rinvio dell'apertura dell'ampliamento ESP, posticipata di due mesi nel 2017 rispetto a quanto previsto nel Piano.

(\*\*) La differenza è riconducibile (i) all'apertura del comparto commerciale Officine Storiche del progetto "Porta a Mare", originariamente prevista nella seconda metà del 2018 (circa Euro 1,6 milioni per il 2018) e (ii) al completamento delle iniziative di sviluppo delle Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e del progetto di ampliamento allo studio, entrambi oggetto di rimodulazione, originariamente posizionati negli ultimi mesi del 2018 (circa Euro 0,4 milioni per il 2018).

In considerazione del complesso degli elementi sopra citati e nonostante gli scostamenti negli investimenti rilevati, l'Emittente ha ritenuto non necessario procedere a un aggiornamento del Piano. A tal fine l'Emittente dichiara che, considerando:

- le analisi effettuate sull'evoluzione in atto del contesto macroeconomico, che non si discostano in maniera sostanziale da quelle di Piano;
- l'evoluzione dell'andamento gestionale e reddituale già consuntivato al 31 dicembre 2016 e 2017;
- l'impatto non significativo dato dallo slittamento degli investimenti previsti nel Piano, il cui mancato apporto in termini di ricavi ammonta a circa Euro 2 milioni in ragione anche del fatto che tali investimenti avrebbero prodotto impatti economici per il Gruppo solo a partire dalla seconda parte dell'esercizio 2018 (per maggiori dettagli si rimanda al successivo Paragrafo 13.1 "Valorizzazione del portafoglio esistente e pipeline di sviluppo");

le previsioni risultano ancora valide alla Data del Documento di Registrazione e confermano l'impianto complessivo del Piano 2016-2018, che prevede una crescita dei ricavi e della marginalità, il miglioramento della gestione finanziaria (con una crescita dell'*interest cover ratio* e diminuzione del costo medio debito) e il mantenimento di una struttura finanziaria in linea con il profilo di *investment grade* del Gruppo.

Si segnala inoltre che, in coerenza con la propria strategia di investimento, in data 15 dicembre 2017 l'Emittente ha sottoscritto il Contratto Preliminare per l'acquisto di quattro rami d'azienda per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori pari a circa Euro 9,3 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i rami d'azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni. La Società intende finanziare l'Acquisizione, in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni, inclusi oneri e imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i rami d'azienda (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni). Il residuo ammontare dell'Aumento di Capitale pari a circa Euro 38,2 milioni - tenuto conto delle spese stimate in relazione all'offerta in opzione agli azionisti delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale - verrà utilizzato per ridurre il fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo. Si precisa che tali operazioni di Acquisizione e di Aumento di Capitale non erano ricomprese nel Piano 2016-2018. L'Emittente ritiene che le predette operazioni contribuiranno a migliorare le previsioni e gli obiettivi del Piano, tra cui, in particolare, la crescita dei ricavi e della redditività prospettica, nonché a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare, l'Emittente stima un impatto positivo sull'Ebitda *margin* della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (considerando che la redditività del portafoglio oggetto di Acquisizione è superiore alla redditività media del Portafoglio Immobiliare alla data del 31 dicembre 2017), ancorché significativamente contenuto (è infatti previsto un incremento del dato di pochi punti base percentuali) (*cf.* Capitolo XIII del Documento di Registrazione).

Fermo quanto precede, sussiste in ogni caso il rischio che il verificarsi di ulteriori e prolungati ritardi nella realizzazione degli investimenti programmati dal Gruppo, ivi incluso il perfezionamento dell'Acquisizione, pregiudichi la capacità del Gruppo di contrastare la concorrenza di altri operatori nel settore e, conseguentemente, la redditività dell'Emittente, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il Piano 2016–2018, e di conseguenza il Dato Previsionale e gli altri obiettivi ivi contenuti, include obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie e altri aspetti, basati su quanto ritenuto ragionevole dagli amministratori del Gruppo IGD alla Data del Documento di Registrazione, nonché su ipotesi effettuate dagli stessi, e su informazioni disponibili al momento della predisposizione del Piano 2016–2018. I dati previsionali non sono fatti storici, ma si basano piuttosto su aspettative, stime, supposizioni e proiezioni correnti sul *business* e sui risultati finanziari futuri del settore in cui opera la Società e su altri sviluppi legali, normativi ed economici. In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivo affidamento sugli stessi e a valutare il complessivo contenuto del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo XIII del Documento di Registrazione.

***A.7 Rischi connessi alle incertezze nella determinazione del valore del Patrimonio Immobiliare***

Il Gruppo è esposto al rischio che i valori del Patrimonio Immobiliare, come risultanti dalle perizie di stima, non trovino riscontro negli attuali e/o futuri prezzi di mercato degli immobili. Inoltre la mancata esecuzione di investimenti secondo le misure e le tempistiche pianificate potrebbe produrre impatti negativi significativi sui flussi di cassa attesi utilizzati per la valutazione del Patrimonio Immobiliare, comportando la necessità di rilevare significative svalutazioni di tale Patrimonio.

Ai fini della valutazione del Patrimonio Immobiliare, l'Emittente fa affidamento sulle perizie di stima eseguite da esperti indipendenti. L'Emittente fa eseguire perizie per la determinazione del *fair value* dei beni del Patrimonio Immobiliare al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

Il 31 dicembre 2017 le società di servizi immobiliari che hanno valutato il Patrimonio Immobiliare del Gruppo sono state CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A., con la seguente ripartizione in riferimento al *fair value*:

Esperti Indipendenti	Fair Value 31/12/2017	
	Totale (in milioni di Euro)	% Fair Value
CBRE Valuation S.p.A.	677,94	30%
Duff&Phelps Reag S.p.A.	618,38	28%
Cushman & Wakefield LLP	470,42	21%
Jones Lang LaSalle S.p.A.	461,49	21%
<b>Totale</b>	<b>2.228,23</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2017, il valore peritale sopra riportato coincide con la somma dei seguenti valori di bilancio: (aa) gli investimenti immobiliari, pari ad Euro 2.157,2 milioni, (bb) le immobilizzazioni

in corso ed acconti, pari ad Euro 33,5 milioni e, (cc) le rimanenze per lavori in corso ed acconti, pari ad Euro 37,5 milioni.

Le perizie sono condotte sulla base di criteri di valutazione normalmente utilizzati nella prassi e, in particolare, attraverso l'applicazione (i) del metodo reddituale dei flussi di cassa attualizzati (c.d. *Discounted Cash Flow* o DCF) per quanto riguarda gli immobili già realizzati, i cui parametri maggiormente sensibili per la determinazione del *fair value* sono i canoni di mercato attesi, il tasso di sfritto atteso ed il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa, e (ii) del metodo della trasformazione, basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, delle altre spese a carico della proprietà e del costo di vendita, per quanto riguarda le iniziative in corso di realizzazione. Tuttavia, le stesse perizie non tengono conto di alcuni fattori, quali ad esempio fattori relativi all'impatto ambientale degli immobili (i.e. eventuale presenza di sostanze pericolose) o alla conformità degli stessi alle disposizioni normative applicabili (i.e. la presenza delle prescritte autorizzazioni edilizie, ovvero la conformità ai piani regolatori e alle destinazioni d'uso), che, ove rilevanti e non individuati in sede di acquisizione o in una fase successiva, potrebbero condurre a una diversa determinazione del *fair value* in sede delle verifiche realizzate dall'Emittente nell'ambito dell'ordinario esercizio della propria attività, con conseguenti impatti negativi sul valore degli immobili acquisiti e, pertanto, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

La valutazione di elementi ulteriori rispetto a quelli utilizzati nonché eventuali variazioni negative dei *trend* di crescita del settore immobiliare, potrebbero condurre a una diversa determinazione del *fair value*, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Al 31 dicembre 2017 gli investimenti immobiliari, le immobilizzazioni in corso ed acconti e le rimanenze per lavori in corso ed acconti risultano, rispettivamente, pari a circa Euro 2.157 milioni, Euro 33,5 milioni ed Euro 37,5 milioni; tra il 31 dicembre 2017 e la Data del Documento di Registrazione non sono intervenute variazioni significative in merito alle predette voci (per ulteriori informazioni in merito ai progetti in corso di realizzazione, cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.2, del Documento di Registrazione).

Gli investimenti immobiliari e i progetti in corso di realizzazione, iscritti in bilancio al *fair value*, corrispondono a circa il 98% del valore del Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD e sono stati valutati secondo modelli di determinazione del *fair value* di Livello 3 degli IFRS 13, poiché gli *input* direttamente o indirettamente non osservabili sul mercato utilizzati nei modelli di valutazione, sono preponderanti rispetto agli *input* osservabili sul mercato. Gli *input* non osservabili utilizzati per la valutazione del Portafoglio Immobiliare, distinto per tipologia di immobile, riconducibile al Livello 3 della gerarchia del *fair value* sono: (i) il tasso di attualizzazione; (ii) il tasso *Gross cap out* (1); e (iii) i canoni annuali per metro quadrato. Gli *input* non osservabili ritenuti maggiormente significativi dall'Emittente sono il tasso di attualizzazione e il tasso *Gross cap out*, in quanto una loro variazione influisce significativamente sul valore del *fair value*.

La Società effettua periodicamente analisi di *sensitivity* sulle valutazioni degli immobili costituenti il Portafoglio Immobiliare al fine di monitorare gli effetti che eventuali variazioni (*shock*) agli *input*

---

<sup>1</sup> Rendimento dell'investimento calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del *Discounted Cash Flow* su valore di uscita.

non osservabili, ritenuti maggiormente significativi, produrrebbero sul valore del Portafoglio Immobiliare. Sulla base dell'analisi di *sensitivity* effettuata dall'Emittente al 31 dicembre 2017, una simultanea variazione pari al +/-0,5% del tasso di attualizzazione e del tasso *Gross cap out* determinerebbe una variazione negativa/positiva significativa del Portafoglio Immobiliare (per ulteriori informazioni in merito all'analisi di *sensitivity* al 31 dicembre 2017, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4, del Documento di Registrazione).

Inoltre, si evidenzia che la rimodulazione dell'investimento relativo al progetto ampliamento "Porto Grande" previsto nel Piano e valutato con il metodo DCF ha comportato, nel triennio 2015 - 2017, una svalutazione del valore di tale iniziativa per un importo pari a circa Euro 0,85 milioni, in conseguenza delle variazioni dei flussi di cassa attesi. Parimenti, si evidenzia che la rimodulazione dell'investimento relativo al progetto "Officine Storiche" previsto nel Piano e valutato con il metodo DCF ha comportato, nel triennio 2015-2017, una svalutazione del valore di tale iniziativa per un importo pari a circa Euro 4,3 milioni. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non si attende ulteriori svalutazioni del Patrimonio Immobiliare derivanti dalle predette rimodulazioni (2).

Fermo restando quanto precede, sussiste in ogni caso il rischio che eventuali ulteriori rimodulazioni ovvero la mancata esecuzione di investimenti secondo le misure e le tempistiche pianificate possano produrre effetti negativi sui flussi di cassa attesi utilizzati per la valutazione del Patrimonio Immobiliare attraverso il metodo del DCF e, pertanto, possano determinare svalutazioni del Patrimonio Immobiliare, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si riportano di seguito le svalutazioni del Patrimonio Immobiliare occorse negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 (per ulteriori informazioni *cf.* Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Documento di Registrazione).

	31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015	
<i>(in migliaia di Euro)</i>	rivalutazioni	svalutazioni	rivalutazioni	svalutazioni	rivalutazioni	svalutazioni
Investimenti immobiliari	42.359	-13.906	52.389	-27.353	34.427	-30.718
Iniziative di sviluppo dirette (Immobilizzazioni in corso)		-920	1.570	-3.344	426	-1.055
Immobile per <i>trading</i> (Rimanenze per lavori in corso)		-3.647		-3.681	116	-1.658
<b>Totale</b>	<b>42.359</b>	<b>-18.473</b>	<b>53.959</b>	<b>-34.378</b>	<b>34.969</b>	<b>-33.431</b>
<b>Totale impatto a stato patrimoniale</b>		<b>23.886</b>		<b>19.581</b>		<b>1.538</b>
<b>Valori netti degli adeguamenti</b>						

<sup>2</sup> Per completezza si precisa che la rimodulazione dell'investimento relativo al progetto di ampliamento allo studio (*cf.* Capitolo IV, Paragrafo A.3, Capitolo V, Paragrafo 5.2, e Capitolo XIII, Paragrafo 13.1, del Documento di Registrazione) non ha determinato alcuna svalutazione di tale iniziativa, in quanto - alla Data del Documento di Registrazione - (i) la stessa non è compresa nel Patrimonio Immobiliare, e (ii) il Gruppo non ha assunto alcun impegno vincolante in relazione a tale iniziativa.



al valore equo					
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze		-3.670		-3.808	-2.240
Variazioni di <i>fair value</i>		27.556		23.389	3.778
<b>Totale impatto a conto economico</b>		<b>23.886</b>		<b>19.581</b>	<b>1.538</b>

Una significativa svalutazione del Patrimonio Immobiliare potrebbe avere (i) impatti sul rispetto dei *covenant* finanziari (previsti nei contratti di finanziamento) collegati al superamento dell'indicatore soglia rappresentato dal rapporto tra i debiti assunti e il valore di perizia degli immobili acquistati con i suddetti debiti e conseguentemente (ii) effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Si segnala che oltre ai prestiti obbligazionari per i quali sono previsti *covenant* finanziari sul *loan to value* con indice soglia sul totale attivo inferiore al 60%, anche i due seguenti finanziamenti bancari prevedono un *covenant* finanziario sul rapporto *loan to value*: (i) il finanziamento ipotecario stipulato il 21 dicembre 2010 con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con debito residuo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 23,5 milioni e garantito da ipoteca sulla Galleria commerciale del centro La Torre di Palermo. Ai sensi di tale contratto di finanziamento, l'indice soglia sul singolo immobile deve essere inferiore al 70%; e (ii) il finanziamento chirografario stipulato in data 31 luglio 2017 con Banca Iccrea ed Emilbanca con debito residuo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 5 milioni. Ai sensi di tale contratto di finanziamento, l'indice soglia sul totale attivo deve essere inferiore al 60%. Nel corso degli esercizi 2017, 2016 e 2015 e alla Data del Documento di Registrazione i predetti *covenant* sono stati rispettati (per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo X del Documento di Registrazione).

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo XX del Documento di Registrazione.

#### **A.8 Rischi connessi al perfezionamento dell'Acquisizione**

In data 15 dicembre 2017, in coerenza con la propria strategia di investimento, IGD ha sottoscritto un accordo preliminare (il "**Contratto Preliminare**") avente ad oggetto l'acquisizione di un portafoglio composto da quattro rami di azienda relativi a quattro Gallerie commerciali e un *Retail Park*, di proprietà del gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V. ("**ECP**"), per un valore complessivo pari a Euro 187 milioni, oltre oneri ed imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni (l'"**Acquisizione**").

Il Contratto Preliminare, non soggetto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva, prevede l'obbligo incondizionato delle parti di stipulare entro il 28 giugno 2018 un atto notarile di cessione (fatto salvo il diritto di recesso del venditore dal Contratto Preliminare in ipotesi di eventi pregiudizievoli rilevanti), avente quale unico ed inscindibile oggetto i Rami d'Azienda (per maggiori informazioni in merito al diritto di recesso del venditore e alle ipotesi di evento pregiudizievole rilevante, *cfr.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Documento di Registrazione).

In particolare, il corrispettivo per l'Acquisizione (il "**Prezzo d'Acquisto**") è stato convenuto nell'importo risultante dalla somma algebrica tra:



- (i) l'importo fisso ed immutabile di Euro 187.000.000, quale valore convenzionalmente attribuito dalle parti all'insieme delle Gallerie Commerciali, degli altri beni (mobili e immobili, materiali e immateriali), dei contratti aziendali e degli altri elementi costituenti i Rami d'Azienda (il "Valore Convenzionale"); e
- (ii) il saldo positivo o negativo tra (aa) le voci dell'attivo contrattualmente individuate dalle parti, ulteriori rispetto alle voci di cui al punto (i) e incluse nei Rami d'Azienda alla data di sottoscrizione dell'atto di cessione, come risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda a tale data, e (bb) le voci del passivo contrattualmente individuate dalle parti e incluse nei Rami d'Azienda (tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni), come risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda a tale data.

Al riguardo si evidenzia che le voci dell'attivo e del passivo che concorreranno alla determinazione del saldo (positivo o negativo) di cui al precedente punto (ii) sono esclusivamente quelle contrattualmente individuate dalle parti e sono escluse le attività e le passività straordinarie o che comunque esulano dall'oggetto caratteristico dell'attività aziendale dei Rami d'Azienda.

Il Valore Convenzionale è stato concordato come definitivo, fisso ed immutabile e pertanto non sarà soggetto ad ulteriori aggiustamenti o rettifiche in conseguenza di aumenti o diminuzione del valore di mercato dei Rami d'Azienda. Il verificarsi di variazioni negative potrebbe determinare pertanto una riduzione del valore dei Rami d'Azienda, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il Valore Convenzionale concorre pertanto alla determinazione del Prezzo d'Acquisto congiuntamente al saldo delle voci dell'attivo e delle voci del passivo incluse nei Rami d'Azienda. In particolare, il Contratto Preliminare prevede che il Prezzo d'Acquisto sia determinato sulla base del Valore Convenzionale, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i Rami d'Azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni.

L'ammontare complessivo delle imposte di trasferimento e dei costi accessori connessi all'Acquisizione è pari a circa Euro 9,3 milioni.

La Società intende finanziare l'Acquisizione, in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni, inclusi oneri e imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i Rami d'Azienda (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni). Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. In assenza di flussi di cassa sufficienti per far fronte ai propri debiti alla rispettiva scadenza la sostenibilità economico-finanziaria dell'indebitamento del Gruppo IGD sarebbe pregiudicata, con impatti negativi significativi sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo.

Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Tale livello non comporterebbe il superamento delle soglie previste sull'indebitamento finanziario del Gruppo. Nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali, tale circostanza potrebbe determinare il *downgrading* del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service. A fronte di tale *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito e con un incremento degli oneri relativi ai prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione, nonché con effetti negativi anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora l'Acquisizione, il cui perfezionamento è previsto entro il primo semestre del 2018, fosse stata effettuata l'1 gennaio 2017 con riferimento agli effetti economici e il 31 dicembre 2017 con riferimento agli effetti patrimoniali, assumendo il completo successo dell'Aumento di Capitale, i principali impatti sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo (al lordo di eventuali effetti fiscali) sarebbero i seguenti:

- il risultato prima delle imposte, pari a Euro 88,73 milioni al 31 dicembre 2017, sarebbe incrementato a circa Euro 100,3 milioni (considerando Euro 13,3 milioni di ricavi aggiuntivi, Euro 0,8 milioni di costi diretti ed Euro 0,9 milioni di oneri finanziari aggiuntivi);
- il patrimonio netto pari a Euro 1.115,75 milioni al 31 dicembre 2017, sarebbe incrementato a circa Euro 1.273,35 milioni considerando i proventi netti dell'Aumento di Capitale pari a circa Euro 146 milioni ed il risultato prima delle imposte esposto al punto precedente.

A tal riguardo, si precisa che l'Acquisizione e l'Aumento di Capitale non sono contemplate nel Piano 2016-2018. L'Emittente ritiene che le predette operazioni contribuiranno a migliorare le previsioni e gli obiettivi del Piano, tra cui la crescita dei ricavi e della redditività prospettica, nonché a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare, l'Emittente stima un impatto positivo sull'Ebitda *margin* della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (considerando che la redditività del portafoglio oggetto di Acquisizione è superiore alla redditività media del Portafoglio Immobiliare alla data del 31 dicembre 2017), ancorché significativamente contenuto (è infatti previsto un incremento del dato di pochi punti base percentuali) (*cf.* Capitolo XIII del Documento di Registrazione).

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'Acquisizione con il supporto di perizie immobiliari fornite da CBRE Valuation S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, redatte sulla base di criteri di valutazione normalmente utilizzati per tale tipologie di acquisizione e, segnatamente, il metodo dei flussi di cassa attualizzati (c.d. *discounted cash flow*). Gli esperti nominati non hanno riscontrato nelle proprie perizie limiti o criticità connessi alla valutazione dei Rami d'Azienda. Tuttavia, non vi è garanzia circa il fatto che elementi non rilevati dai consulenti della Società ovvero che sopravvengano successivamente al perfezionamento dell'Acquisizione conducano a una diversa determinazione del valore dei Rami d'Azienda, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, in linea con quanto normalmente accade nel contesto di simili operazioni, la Società ha svolto un'attività di *due diligence*, anche per il tramite di consulenti esterni, al fine di individuare eventuali criticità con riferimento ai Rami d'Azienda. Tuttavia, non vi può essere garanzia che le attività di *due diligence* svolte dalla Società e/o dai propri consulenti siano idonee ad individuare tutti i rischi o le criticità connesse ai Rami d'Azienda. Inoltre, gli immobili afferenti i Rami d'Azienda potrebbero presentare vizi occulti rilevanti non scoperti al momento dell'acquisto e non garantiti dal venditore.

Si segnala che il Contratto Preliminare prevede altresì l'impegno del promittente venditore Eurocommercial Properties Italia S.r.l., società del gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V., di indennizzare e manlevare l'Emittente, entro determinati limiti, per i pregiudizi dallo stesso subiti e derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dal venditore nel Contratto Preliminare. In particolare, l'Emittente avrà il diritto ad essere indennizzato dal venditore per l'intero importo delle passività subite (ove superiori, singolarmente, a Euro 10.000) eccedenti l'importo aggregato di Euro 100.000,00. La responsabilità massima del venditore non potrà in nessun caso eccedere l'importo di Euro 187 milioni ovvero, per talune tipologie di perdite, l'importo di Euro 9,35 milioni (per ulteriori informazioni sulle dichiarazioni e garanzie rilasciate dal venditore e sui limiti delle stesse, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Documento di Registrazione).

Inoltre, il Contratto Preliminare prevede l'obbligo dell'Emittente di tenere indenne e manlevato il venditore, senza applicazione di alcun limite quantitativo o temporale, in relazione a qualsiasi danno, spesa, costo, perdita, onere finanziario, sanzione e/o passività di qualsivoglia natura, sostenuta o sofferta da quest'ultimo in relazione (i) alle passività aziendali, nei limiti dell'importo considerato nelle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda alla Data di Esecuzione, per le quali il venditore possa essere chiamato a rispondere in via solidale ai sensi dell'articolo 2560, primo comma, cod. civ., e (ii) alla responsabilità solidale del venditore per il pagamento dell'imposta di registro sulla cessione dei Rami d'Azienda, per la parte dell'imposta posta pattizamente a carico dell'Emittente.

Si evidenzia altresì che, sino alla data di perfezionamento dell'Acquisizione dei Rami d'Azienda gli stessi saranno gestiti dal venditore e l'Emittente non avrà il controllo delle modalità e dei termini di gestione degli stessi, sebbene il Contratto Preliminare preveda specifici termini e modalità di gestione nel periodo interinale (*i.e.*, il periodo intercorrente tra il 15 dicembre 2017 e la data di perfezionamento dell'Acquisizione).

Nel caso in cui, nel periodo interinale o successivamente al perfezionamento dell'Acquisizione, si dovessero verificare passività, costi, danni, minusvalenze e/o insussistenze di attività e/o sopravvenienze passive relativamente ai Rami d'Azienda che non siano state rilevate nel corso dell'attività di *due diligence* o che non siano coperte, integralmente e/o parzialmente, dalle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Eurocommercial Properties Italia S.r.l. a beneficio dell'Emittente o rispetto alle quali non sia comunque possibile ottenere in tutto o in parte il pagamento del relativo indennizzo ai sensi del Contratto Preliminare, si potrebbero verificare effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente o del Gruppo.

Inoltre, il Contratto Preliminare prevede che, qualora nel periodo interinale si verifichi un evento pregiudizievole rilevante, il venditore avrà la facoltà di recedere dal Contratto Preliminare con

esclusivo riferimento al ramo d'azienda colpito dall'evento pregiudizievole rilevante, senza alcun obbligo di corrispondere ad IGD indennizzi, risarcimenti o importi a qualsiasi altro titolo e fermo restando che in tal caso il Prezzo di Acquisto sarà ridotto dell'importo riferibile al ramo d'azienda interessato. Tuttavia, qualora l'evento pregiudizievole riguardi il Ramo d'Azienda Leonardo – considerato dalle parti, nell'esclusivo interesse dell'Emittente, quale parte inscindibile dell'Acquisizione oggetto del Contratto Preliminare – il recesso, ancorché esercitato con riferimento al solo Ramo d'Azienda Leonardo, farà venir meno l'obbligazione delle parti di perfezionare la compravendita di tutti i Rami d'Azienda e il Contratto Preliminare dovrà intendersi automaticamente risolto. In particolare, il trasferimento del Ramo d'Azienda Leonardo costituisce un elemento centrale nell'ambito dell'Acquisizione in quanto consentirebbe all'Emittente (già titolare dell'Ipermercato presente nell'immobile) di (i) ricostituire la proprietà immobiliare unitaria di un Centro Commerciale di circa 30.600 mq di GLA, (ii) ottimizzare i costi di gestione e di *marketing*, (iii) ottimizzare i ricavi da locazioni temporanee, (iv) sfruttare la sinergia tra le due porzioni di immobili per future attività di *asset management* o intervento di *restyling*. Il Centro Commerciale Leonardo, all'interno del quale sono presenti insegne attrattive quali Zara, OVS e Mediaworld, registra inoltre elevate *performance* sia per quanto concerne le vendite degli operatori per mq, sia in riferimento al fatturato per mq di vendita (il fatturato dell'Ipermercato è pari a circa Euro 9300/mq mentre il fatturato della Galleria è pari a circa Euro 3900/mq) <sup>(3)</sup>.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

#### **A.9 Rischi connessi al pre-letting**

Il Gruppo è esposto al rischio di non essere in grado di svolgere efficacemente le attività di promozione e incentivazione commerciale e pertanto di locare parzialmente gli spazi dei propri Centri Commerciali.

Nell'ambito della propria attività di realizzazione dei Centri Commerciali, al fine di ottimizzarne la copertura degli spazi, l'Emittente effettua, prima dell'apertura, attività di promozione e incentivazione commerciale, sia con il portafoglio esistente degli operatori sia con nuovi potenziali operatori.

Tale attività include attività di relazione volte alla stipula dei contratti di locazione e affitto relativi ai Centri Commerciali in fase di sviluppo (c.d. *pre-letting*).

Inoltre, nel corso della vita e della gestione dei Centri Commerciali, l'Emittente monitora costantemente i tassi di copertura degli spazi, al fine di vagliare le strategie di promozione idonee per massimizzarne l'occupazione, e effettua investimenti volti a aumentare la qualità e l'attrattività dei propri immobili.

In particolare, con riferimento agli Ipermercati e alle Gallerie del Gruppo in Italia, al 31 dicembre 2017 si registrava un livello di *occupancy* totale pari a 96,8%. In Romania, il livello di *occupancy* nelle Gallerie del Gruppo al 31 dicembre 2017 era pari al 96,4%.

Benché l'attività di *pre-letting* sia affidata a personale con elevata esperienza nel settore e le attività di promozione e di monitoraggio dei tassi di occupazione dei Centri Commerciali siano effettuate in modo continuo, in caso di insuccesso dell'attività di *pre-letting*, l'eventuale calo del

---

<sup>3</sup> Fonte: Report di Cushman & Wakefield LLP.

tasso di occupazione ovvero la mancata allocazione di tutti gli spazi dei Centri Commerciali potrebbe comportare una diminuzione dei ricavi da locazione, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

**A.10 Rischi connessi alla gestione del credito per attività di locazione e vendita**

L'attività del Gruppo è esposta al rischio di credito, ossia al rischio che gli operatori presenti nei Centri Commerciali o gli acquirenti degli immobili del Patrimonio Immobiliare non adempiano alla loro obbligazione di pagamento o che si riscontrino criticità nel recupero dei crediti nei confronti degli stessi.

Al 31 dicembre 2017, a fronte di circa Euro 13,5 milioni di crediti commerciali, circa il 7% risulta scaduto da 30 giorni, circa il 3% risulta scaduto da 31 a 60 giorni, circa il 25% risulta scaduto da 61 giorni a 1 anno. I crediti scaduti da oltre 1 anno sono pari a circa l'1% mentre risultano non scaduti crediti commerciali per un importo pari a circa il 38%. La parte residua è relativa a crediti in procedure concorsuali/fallimenti che risultano svalutati per circa il 62%, ed in contenzioso, che risultano svalutati per circa il 90%.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Crediti commerciali e altri crediti	25.522	26.463	28.112
Fondo svalutazione crediti	(14.107)	(14.893)	(15.149)
<b>Crediti commerciali e altri crediti</b>	<b>11.415</b>	<b>11.570</b>	<b>12.963</b>
<b>Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate</b>	<b>2.054</b>	<b>1.136</b>	<b>1.111</b>
<b>Totale Crediti commerciali e altri crediti</b>	<b>13.469</b>	<b>12.706</b>	<b>14.074</b>

La tabella sopra riportata evidenzia una sostanziale stabilità del totale dei crediti alle diverse date di bilancio e l'andamento è anche frutto della crescita del portafoglio derivante dalle acquisizioni e ampliamenti delle Gallerie avvenuti nel periodo di riferimento.

La percentuale di copertura tramite garanzie fideiussorie nonché depositi cauzionali del monte canoni su base annua, al 31 dicembre 2017, è pari a circa il 95%; alla stessa data, il fondo svalutazione crediti risulta pari a circa Euro 14,1 milioni.

Al fine di mitigare il rischio di credito, il Gruppo seleziona i potenziali clienti, anche avvalendosi del supporto di professionisti esterni, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche connesse all'attività dagli stessi svolta e adotta procedure interne per la gestione dei crediti. Inoltre, il Gruppo richiede a tutti gli operatori presenti nei Centri Commerciali di prestare garanzie fideiussorie e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali assunti e ne monitora il merito di credito e il rispetto dei suddetti impegni.

Ciononostante, l'eventuale deterioramento del merito di credito dei debitori del Gruppo potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di questi ultimi di onorare gli impegni derivanti dai contratti di locazione o compravendita, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo VI, Paragrafi 6.1.2.2 e 6.1.2.4 del Documento di Registrazione.

**A.11 Rischi connessi alla concentrazione geografica del Portafoglio Immobiliare del Gruppo e destinazione d'uso**

L'Emittente svolge la propria attività principalmente nel mercato immobiliare italiano. Inoltre il Portafoglio Immobiliare del Gruppo ha una destinazione di uso prevalente nel segmento commerciale/*retail*.

La tabella che segue individua la ripartizione dei ricavi del Gruppo per area geografica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	31 dicembre		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2017	2016	2015
Italia	140.826	129.924	119.886
<i>Percentuale sul totale</i>	94%	94%	93%
Romania	9.381	8.900	8.630
<i>Percentuale sul totale</i>	6%	6%	7%
<b>TOTALE</b>	<b>150.207</b>	<b>138.824</b>	<b>128.516</b>

Benché le attività del Gruppo siano distribuite a livello geografico nell'intero territorio italiano e romeno, tuttavia le stesse sono esposte alle variazioni dello scenario macroeconomico in questi due Paesi.

In particolare, la stagnazione o la riduzione del prodotto interno lordo in Italia e l'aumento della disoccupazione potrebbero determinare il calo del livello dei consumi e causare di riflesso una riduzione della domanda per i servizi prestati dal Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi per le attività, la situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dello stesso.

Inoltre, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e alla Data del Documento di Registrazione, il Portafoglio Immobiliare del Gruppo ha una destinazione di uso prevalente nel segmento commerciale/*retail*, pari a circa il 99,23% della GLA a reddito sia con specifico riferimento al Portafoglio Immobiliare sito in Italia sia in relazione all'intero Portafoglio Immobiliare (comprendente anche gli immobili siti in Romania).

In considerazione di tale concentrazione in relazione alla destinazione d'uso degli immobili, un eventuale ciclo economico negativo del segmento di mercato di riferimento in cui opera l'Emittente potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1, del Documento di Registrazione.

**A.12 Rischi connessi all'eventuale recesso o mancato rinnovo dei contratti di locazione o di affitto di ramo d'azienda da parte dei conduttori o degli affittuari**

Il Gruppo è esposto al rischio che i conduttori delle unità immobiliari o gli affittuari dei rami d'azienda recedano unilateralmente dai contratti in essere o che esercitino la facoltà di disdetta.

Inoltre, con esclusivo riferimento ai contratti di locazione, il Gruppo è esposto al rischio che i conduttori, in occasione del mancato rinnovo, abbiano diritto a ricevere un'indennità di avviamento.

L'attività del Gruppo si sostanzia principalmente nella locazione e nell'affitto di rami d'azienda con riferimento alle unità immobiliari presenti all'interno dei Centri Commerciali.

In particolare, i ricavi da attività immobiliare e locativa negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 hanno costituito, rispettivamente, il 92,5%, il 94,6% e il 94,3% dei ricavi totali del Gruppo.

I ricavi da attività immobiliare e locativa riferibili a immobili di proprietà del Gruppo hanno costituito negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, rispettivamente, il 91%, il 91%, e il 90% rispetto al totale dei ricavi da attività immobiliare e locativa del Gruppo; i ricavi da attività immobiliare e locativa riferibili a immobili di proprietà di terzi hanno costituito, rispettivamente, il 9%, il 9% e il 10% del totale dei ricavi del Gruppo della stessa tipologia.

Si segnala che negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016, i primi dieci clienti del Gruppo hanno generato ricavi pari a, rispettivamente, Euro 51,5 milioni e Euro 50,45 milioni (pari al 37,1% ed al 38,4% dei ricavi da attività immobiliare e locativa del Gruppo).

Si precisa che i ricavi da locazione, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 hanno costituito rispettivamente il 37,4%, il 40,1% e il 43,0% del totale ricavi totali del Gruppo.

In caso di affitti di rami d'azienda, il recesso è regolato contrattualmente dalle parti mentre, per quanto riguarda le locazioni commerciali, ai sensi delle norme italiane in materia, ciascun conduttore può recedere unilateralmente da tali contratti qualora ricorrano "gravi motivi". La nozione di "gravi motivi" è stata interpretata in modo estensivo dalla giurisprudenza e ricomprende sia eventi attinenti all'attività del conduttore sia eventi di altra natura. In caso di esercizio del diritto di recesso, l'eventuale protrarsi dei tempi necessari per individuare un nuovo conduttore cui locare l'unità immobiliare potrebbe incidere sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Per completezza si segnala che, nel periodo di riferimento, non si sono verificati casi di recesso unilaterale del conduttore riconducibili alla sussistenza dei "gravi motivi" sopra richiamati.

Al riguardo, si segnala che negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 i recessi intervenuti afferivano a contratti, sia di locazione sia di affitto di rami d'azienda, il cui monte canoni generato nell'anno di riferimento ammontava, rispettivamente, a circa l'1,00%, l'1,63% ed all'1,45% dei ricavi da locazione del Gruppo.

Nell'ambito dell'attività immobiliare e locativa delle unità immobiliari presenti all'interno dei Centri Commerciali, il controvalore complessivo dei contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione con scadenza prevista nel 2018 in Italia è pari a Euro 8,89 milioni e in Romania è pari a Euro 1,93 milioni (complessivamente pari a circa il 7,79% del totale dei ricavi da attività immobiliare e locativa del Gruppo), mentre il controvalore complessivo dei contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione con scadenza prevista nel 2019 in Italia è pari a Euro 13,31 milioni e in Romania è pari a Euro 1,73 milioni (pari a circa il 10,83% del totale dei ricavi da attività immobiliare e locativa del Gruppo).

Inoltre, con riferimento ai contratti di locazione commerciale, ove l'attività commerciale svolta nell'immobile locato comporti contatti diretti con il pubblico degli utenti e dei consumatori e il



mancato rinnovo sia dovuto a motivi diversi da una disdetta del locatario, in occasione del mancato rinnovo il locatario avrà diritto a ricevere un'indennità (c.d. indennità di avviamento) pari a 18 mensilità del canone di locazione, ovvero a 36 mensilità di tale canone qualora l'immobile venga successivamente adibito ad attività affini a quella svolta dal locatario. Per completezza si segnala che, nel periodo di riferimento, non si sono verificati casi di disdetta del locatore che facesse sorgere il diritto di indennità per il locatario.

Fermo restando quanto precede, il verificarsi dei predetti eventi potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2, del Documento di Registrazione.

### **A.13 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di interesse**

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di interesse e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'Emittente e sul livello degli oneri finanziari netti, essendo alcuni dei finanziamenti sottoscritti a tassi variabili.

La seguente tabella riporta un'analisi dell'indebitamento finanziario lordo (esclusi i derivati a copertura del rischio di tasso di interesse) del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sulla base della tipologia di tasso di interesse applicabile.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2017	In %	Al 31 dicembre 2016	In %	Al 31 dicembre 2015	In %
Tasso variabile	368.378	35%	464.200	44%	584.321	57%
Tasso fisso	694.258	65%	594.856	56%	433.764	43%
<b>Totale Indebitamento finanziario lordo (esclusi i derivati)</b>	<b>1.062.636</b>	<b>100%</b>	<b>1.059.056</b>	<b>100%</b>	<b>1.018.085</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2017, circa il 35% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 368,4 milioni (dei quali circa Euro 284,5 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 83,9 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Al 31 dicembre 2016, circa il 44% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 464,20 milioni (dei quali circa Euro 319,47 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 144,73 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Al 31 dicembre 2015, circa il 57% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 584,3 milioni (dei quali circa Euro 339,2 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 245,2 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Il Gruppo ha posto in essere una politica finalizzata a mitigare il costo dell'indebitamento e gli effetti derivanti dall'oscillazione dei tassi di interesse e, a tal fine, stipula contratti del tipo "Interest Rate Swap". Al 31 dicembre 2017, la percentuale dei finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile coperta dai predetti Interest Rate Swap era pari all'83,4%. Al 31 dicembre 2017 nessun finanziamento a breve termine era coperto da Interest Rate Swap. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il costo sostenuto dal Gruppo IGD per mitigare



l'oscillazione dei tassi di interesse è stato pari a circa Euro 8,2 milioni. Alla data del 31 dicembre 2016, la percentuale dei finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile coperta dai predetti *Interest Rate Swap* era pari all'83,38%. Al 31 dicembre 2016 nessun finanziamento a breve termine era coperto da *Interest Rate Swap*. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il costo sostenuto dal Gruppo IGD per mitigare l'oscillazione dei tassi di interesse è stato pari a circa Euro 11,53 milioni.

Si segnala che, in relazione al periodo di riferimento e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificate oscillazioni dei tassi di interesse che abbiano influenzato in misura significativa i risultati del Gruppo.

Si evidenziano di seguito gli effetti sul conto economico e sullo stato patrimoniale derivanti da una variazione sulla curva dei tassi pari a +1,00% e -0,10%.

Rischio di tasso – Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico					
		Shock up			Shock down*		
(in migliaia di Euro)		31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Hot money	Euribor	-487	- 1.106	-1.776	49	111	178
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	-3.217	- 3.560	-4.169	317	356	417
Strumenti derivati (cash flow)		2.679	2.969	3.565	-268	-297	-357
<b>Totale</b>		<b>-1.025</b>	<b>-1.697</b>	<b>- 2.380</b>	<b>98</b>	<b>170</b>	<b>238</b>

Rischio di tasso – Esposizione e sensitivity analysis	Patrimonio Netto					
	Shock up			Shock down*		
(in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Strumenti derivati (fair value)	12.287	10.030	12.955	- 1.280	- 1.043	- 1.347
<b>Totale</b>	<b>12.287</b>	<b>10.030</b>	<b>12.955</b>	<b>-1.280</b>	<b>-1.043</b>	<b>- 1.347</b>

Sebbene il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse e di insufficienza degli strumenti di copertura predisposti dal Gruppo, l'aumento degli oneri finanziari a carico dello stesso relativi all'indebitamento a tasso variabile e di eventuali operazioni di finanziamento potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni *cf.* Capitolo X e Capitolo XX del Documento di Registrazione.

#### **A.14 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio**

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di cambio e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

L'attività del Gruppo è condotta, con riferimento ai Centri Commerciali situati in Romania, nella valuta rumena Lei. Tale circostanza espone il Gruppo IGD ai rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio dell'Euro nei confronti del Lei.

Nella tabella di seguito si riporta la ripartizione dei ricavi e dei costi operativi per valuta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

## FATTORI DI RISCHIO

<i>(in %)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Ricavi	Costi operativi	Ricavi	Costi operativi	Ricavi	Costi operativi
Euro	94%	94%	94%	94%	93%	94%
Lei romeno	6%	6%	6%	6%	7%	6%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Nel periodo di riferimento, i risultati economici non sono stati influenzati da significative movimentazioni del cambio, in quanto le variazioni sugli stessi sono state pressoché irrilevanti, come evidenziato nella tabella seguente.

<i>(tasso di cambio Euro/Lei)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Cambio spot	Cambio medio	Cambio spot	Cambio medio	Cambio spot	Cambio medio
Tasso di cambio	4,659700	4,568100	4,524500	4,444967	4,541100	4,490767

Benché i canoni relativi ai contratti di locazione con gli operatori dei Centri Commerciali in Romania siano denominati in Lei e collegati all'andamento dell'Euro, l'eventuale variazione dei tassi di cambio dell'Euro nei confronti del Lei potrebbe incidere sull'ammontare degli stessi, con conseguente difficoltà per gli operatori di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali e possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Una variazione del tasso di cambio medio del +/- 10% comporterebbe i seguenti effetti sui ricavi e sui costi operativi espressi in Lei romeno.

<i>Importi in Euro</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Ricavi	Costi operativi	Ricavi	Costi operativi	Ricavi	Costi operativi
<i>Shock sul cambio medio</i>						
<b>-10%</b>	1.042.362	303.747	988.839	296.197	958.893	303.820
<b>+10%</b>	-852.841	-248.520	-809.050	-242.343	-784.549	-248.580

Inoltre, la valuta del bilancio consolidato di Gruppo è rappresentata dall'Euro, pertanto, variazioni negative del Lei potrebbero produrre effetti negativi in sede di conversione dei bilanci della controllata Winmagazin e, in particolare, determinare svalutazioni di immobili del Patrimonio Immobiliare rumeno, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo IX e Capitolo XX del Documento di Registrazione.

### ***A.15 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento***

Il posizionamento dell'Emittente e l'andamento dei segmenti di mercato di riferimento potrebbero risultare differenti rispetto a quanto ipotizzato nelle dichiarazioni e nelle stime contenute nel Documento di Registrazione a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Il Documento di Registrazione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo, formulate dal Gruppo stesso sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, della propria esperienza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente.

Sebbene la Società ritenga che non vi siano divergenze sostanziali tra le proprie valutazioni in ordine all'andamento del mercato e al posizionamento competitivo del Gruppo e le informazioni fornite da tali fonti, non è possibile garantire che le dichiarazioni di preminenza e le stime formulate direttamente dalla Società possano essere confermate. Il Documento di Registrazione contiene altresì valutazioni previsionali formulate dall'Emittente con riferimento all'andamento del settore in cui esso opera. Sebbene l'Emittente ritenga di aver selezionato le fonti che meglio rappresentino i mercati di riferimento, la loro evoluzione e il relativo posizionamento della Società, tali valutazioni previsionali potrebbero non trovare conferma in futuro a causa di rischi noti e ignoti e ulteriori fattori di incertezza ovvero differire, anche in modo significativo, dai dati elaborati da ulteriori fonti terze.

Tali informazioni sono, ad esempio, riportate nella descrizione delle attività del Gruppo, dei mercati e del posizionamento competitivo del Gruppo (*cf.* Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2, del Documento di Registrazione).

Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti. I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento del Gruppo nei segmenti di attività potrebbero subire scostamenti significativi in futuro rispetto a quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo IV.

Alla luce di quanto precede, gli investitori sono invitati, nell'assumere le proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivo affidamento su tali dichiarazioni di preminenza, stime e valutazioni effettuate dalla Società e a valutare il complessivo contenuto del Documento di Registrazione.

#### ***A.16 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso***

In caso di soccombenza nei contenziosi di cui è parte, il Gruppo è esposto al rischio che il fondo contenzioso legale si possa rivelare insufficiente ovvero che la Società e/o il Gruppo possano subire un danno di immagine e reputazionale.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo è parte in alcuni procedimenti giudiziari, civili, fiscali o di natura amministrativa, il cui *petitum* non sempre è determinato o determinabile.

Si evidenzia che gli accantonamenti complessivi per i contenziosi al 31 dicembre 2017 sono pari a circa Euro 4,14 milioni, a fronte di un *petitum* passivo complessivo pari a circa Euro 7,5 milioni. Tali accantonamenti ammontavano a Euro 3,82 milioni al 31 dicembre 2016.

In caso di soccombenza il Gruppo potrebbe subire effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria. In particolare, ad eccezione di quanto indicato nel Documento di Registrazione, non sussistono altri procedimenti significativi in cui il rischio di soccombenza sia valutato come possibile e il cui eventuale esito negativo possa comportare effetti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

In ogni caso, il Gruppo non ritiene che le eventuali passività correlate all'esito delle vertenze in corso possano avere un impatto significativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Quanto ai contenziosi più significativi illustrati in dettaglio nel Capitolo XX, Paragrafo 20.8, del Documento di Registrazione, si evidenzia quanto segue.

#### **Contenzioso fiscale**

Il 23 dicembre 2015 la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna – Ufficio Grandi Contribuenti – ha notificato a IGD due avvisi di accertamento con i quali ha contestato alla società l'indeducibilità, ai fini IRES ed IRAP, di costi dell'importo di Euro 240.625,00 sostenuti nel periodo d'imposta 2010, nonché l'indetraibilità della relativa IVA assolta, pari ad euro 48.125,00.

In seguito ad impugnazione da parte della Società dei due avvisi di accertamento, la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna ha provveduto al totale annullamento dell'avviso di accertamento ai fini IRES, mentre, per l'accertamento ai fini IRAP ed IVA, ha annullato tale atto impositivo solo per la parte relativa all'IRAP, confermando la violazione ai fini IVA.

Nel corso dell'udienza del 25 gennaio 2017, la Commissione Tributaria Provinciale di Bologna ha preso atto delle richieste della Società: quindi, con sentenza 253/17 depositata il 28 febbraio 2017 ha dichiarato l'estinzione del procedimento per intervenuta cessazione della materia del contendere per quanto riguarda l'IRES e l'IRAP e con sentenza 254/17 depositata il 28 febbraio 2017 ha accolto il ricorso in materia IVA e, per l'effetto, ha annullato l'atto. L'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale dell'Emilia Romagna – è ricorsa in appello contro la sentenza 254/17 in materia di IVA.

In data 17 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale di Ravenna ha iniziato una verifica fiscale relativa al periodo d'imposta 2013, che si è conclusa con un processo verbale di constatazione notificato alla società il 6 luglio 2016. Con tale atto, i verificatori hanno formulato alcuni rilievi riguardanti: (i) la riallocazione di alcuni proventi netti dalla gestione esente alla gestione imponibile (maggior imponibile teorico: Euro 418.674,70, ai fini IRES; Euro 877.469,93, ai fini IRAP); (ii) l'indebita deduzione ai fini IRES di un componente negativo di reddito dell'importo di Euro 80.000; (iii) la riduzione della deduzione spettante a titolo di aiuto alla crescita economica per Euro 14.780,29 per un importo complessivo a titolo d'imposte pari a circa Euro 132.000,00 (IRES) e 34.000,00 (IRAP).

Al riguardo, si rileva che, ai fini IRES, la perdita fiscale di gruppo determinata in relazione al periodo d'imposta 2013, non ancora riassorbita, risulta capiente rispetto all'importo complessivo di tutti i rilievi contestati. Si precisa che il rilievo di cui al punto (i) è ritenuto infondato e che, in caso di accertamento, lo stesso sarà comunque oggetto di impugnazione da parte dell'Emittente.

#### **Contenzioso IMU/ICI**

A seguito dell'avviso di accertamento notificato dall'Agenzia del Territorio in data 18 aprile 2013, e avente ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a un Centro Commerciale, la Società ha depositato un ricorso, ancora pendente, presso la competente Commissione Tributaria. L'importo accantonato complessivamente è pari ad Euro 643 migliaia, pari al 70% delle maggiori imposte richieste.

In data 27 ottobre 2017 è divenuta esecutiva la sentenza sfavorevole relativa all'intero Centro Commerciale di Faenza "Le Maioliche" per cui la Società ha già accantonato l'intero importo da versare pari ad Euro 474 migliaia. In data 27 dicembre 2017 è stato notificato un avviso di accertamento dall'Agenzia dell'Entrate per maggiore IMU in relazione ad un Centro Commerciale per l'annualità 2012. L'Emittente ha provveduto a stanziare un fondo per le annualità successive per un importo pari ad Euro 180 migliaia, corrispondente a circa l'intero importo da versare.

Tenuto conto di quanto sopra, l'Emittente potrebbe sopportare un addebito complessivo per gli anni di riferimento dell'imposta comunale sugli immobili pari a circa Euro 1.427 migliaia per maggiori imposte, e pertanto la Società ha provveduto ad allocare un fondo pari a circa il 90% del suddetto importo.

### **Contenzioso Darsena**

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

A fronte dei crediti maturati in capo a Beni Stabili S.p.A. SIIQ la stessa, in accordo con IGD, ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giudiziali nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A., in qualità di conduttrice, e Darsena FM S.r.l., in qualità di sub-conduttrice, al fine di ottenere la corresponsione dei canoni di locazione non pagati.

Beni Stabili S.p.A. SIIQ aveva, altresì, depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena City 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.

Tale giudizio arbitrale si è concluso in data 8 luglio 2013, con il deposito del lodo rituale di diritto da parte del Tribunale Arbitrale, il quale ha condannato: (i) Partxco S.p.A. al pagamento di Euro 12,5 milioni 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 Euro 16 milioni a titolo di penale, e (iii) Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. al pagamento della somma di Euro 2.500 migliaia a titolo di aggiustamento prezzo.

In data 12 giugno 2014, la società Partxco S.p.A. ha impugnato presso la Corte di Appello di Milano il lodo arbitrale emesso dal Tribunale Arbitrale nel luglio 2013. Con la sentenza n. 4140/2015, la Corte d'Appello ha rilevato la tardività della riassunzione del procedimento d'impugnazione per nullità del Lodo. In data 11 febbraio 2016, il Fallimento Partxco S.p.A. ha notificato ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello di Milano. Pende, pertanto, giudizio di Cassazione per il quale si è tenuta l'udienza in Camera di Consiglio lo scorso 14 febbraio 2018, rispetto alla quale il Pubblico Ministero aveva depositato le proprie osservazioni concludendo per l'infondatezza delle censure e, quindi, chiedendo la reiezione del ricorso. Si resta in attesa della decisione della Corte.

#### *Azioni nei confronti di IGD*

Nel corso del 2012 IGD 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 si è costituita depositando atto di comparsa e relative memorie istruttorie. 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 un atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A. La Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusioni. Medio tempore con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza fissata per la precisazione delle conclusioni, a seguito della dichiarazione del procuratore di Partxco, salvo riassunzione da parte dal Curatore. Sussistono valide ragioni per confidare nel rigetto dell'appello interposto e nella conseguente conferma della sentenza di primo grado, in considerazione della correttezza dell'iter logico argomentativo posto alla base del provvedimento e della documentazione prodotta nel giudizio di primo grado a conferma del corretto e puntuale adempimento di IGD a tutte le obbligazioni assunte.

#### **Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.**

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

La lite è sorta, in particolare, con riguardo al perimetro del monte canoni da considerare per il calcolo dell'eventuale integrazione del prezzo e per il calcolo del monte canoni iniziale, rispetto al quale calcolare l'eventuale incremento dello stesso. A seguito di Consulenza Tecnica d'Ufficio ordinata dal Giudice, il contenzioso risulta ancora pendente dinanzi il Tribunale di Ravenna.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del Documento di Registrazione.

#### ***A.17 Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali dell'Emittente***

Alla Data del Documento di Registrazione alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono stati e/o sono coinvolti in procedimenti giudiziari e/o sanzionatori. In particolare, nel corso degli ultimi cinque anni, i consiglieri Gilberto Coffari e Milva Carletti e il sindaco supplente Andrea Bonechi sono stati coinvolti in procedimenti di natura penale o sono stati destinatari di sanzioni amministrative pecuniarie.

In generale, sussiste il rischio che, nell'ipotesi di provvedimenti giudiziari o sanzionatori di particolare gravità, gli esponenti aziendali possano perdere i requisiti previsti dalle norme e dai regolamenti applicabili per svolgere il ruolo ricoperto alla Data del Documento di Registrazione all'interno del Gruppo (ovvero che, indipendentemente dalla perdita dei requisiti, l'Emittente adotti specifiche misure o provvedimenti nei confronti degli esponenti aziendali interessati), con conseguenti impatti sulla *governance* e sulla reputazione dell'Emittente e/o del Gruppo.

Di seguito si riportano le informazioni relative ai principali procedimenti relativi ai predetti soggetti:

- il consigliere Gilberto Coffari, in qualità di legale rappresentante di Coop Adriatica, è coinvolto nel procedimento dinanzi al Tribunale di Fermo, per i reati di cui agli artt. 110 c.p., 30, 31, 44 lett. c) del DPR 380/2001, relativi alla realizzazione di opere che avrebbero determinato una alterazione del carico urbanistico, le previsioni di piano relative alla volumetria ex d.m. 144/68, la lottizzazione abusiva relativa alla maglia LC15, per l'area C2 del Comune di Fermo, nonché dei reati ex artt. 110 c.p., 142, 146 e 169 del Codice beni culturali (D.lgs.42/2004). Il procedimento è in fase di istruttoria dibattimentale, essendo in corso le audizioni dei testi da parte del Pubblico Ministero. La prossima udienza è fissata per il 27 marzo 2018;
- il consigliere Milva Carletti è stata destinataria di irrogazione, in data 23 marzo 2016, di una sanzione pecuniaria di Euro 1.500 a conclusione del procedimento sanzionatorio avviato dalla Commissione Vigilanza Fondi Pensione (COVIP) nei confronti, fra gli altri, degli Amministratori di UnipolSai S.p.A. in carica nel periodo 1° gennaio 2013 - 30 giugno 2014, ad esito delle verifiche ispettive condotte dall'Autorità stessa su alcuni fondi pensione aperti istituiti dalla Compagnia;
- il sindaco supplente Andrea Bonechi è stato condannato con sentenza del Tribunale di Pistoia del 13 settembre 2016, in qualità di componente del collegio sindacale di SIM S.r.l., per presunto concorso nel reato di bancarotta fraudolenta asseritamente commesso dagli amministratori di fatto e di diritto della predetta società in relazione a restituzione di finanziamenti effettuati da soci e soggetti terzi. La sentenza di condanna è stata ritualmente oggetto di impugnazione e, alla Data del Documento di Registrazione, è in corso nei confronti del sindaco supplente Andrea Bonechi, e di altri esponenti di SIM S.r.l., un giudizio di appello avanti alla Corte d'Appello di Firenze, diretto ad accertare eventuali responsabilità a titolo di concorso nella bancarotta di SIM S.r.l.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo XIV del Documento di Registrazione.

#### ***A.18 Rischi connessi alle coperture assicurative***

Il Gruppo è esposto ad alcuni rischi non assicurati o rispetto ai quali una copertura assicurativa non è generalmente disponibile o non è generalmente disponibile a condizioni commerciali ragionevoli.

Tali rischi possono essere generati da molteplici cause, quali difetti e/o vizi dei Centri Commerciali e delle Gallerie, da un loro uso improprio nonché da disastri naturali o altri eventi di forza maggiore e non prevedibili quali, a titolo semplificativo, violenti eventi atmosferici o naturali, incendi, terremoti, inondazioni, atti di vandalismo o di terrorismo, o altri eventi non prevedibili.

L'Emittente gestisce i predetti rischi mediante la stipula di polizze assicurative. Al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, i costi sostenuti dal Gruppo per la stipula di polizze assicurative ammontavano rispettivamente a circa Euro 0,61 milioni, Euro 0,59 milioni ed Euro 0,56 milioni.

Nonostante l'Emittente gestisca i propri rischi mediante la stipula di polizze assicurative, è possibile che queste non siano sufficienti a coprire tutte le perdite potenzialmente subite. In particolare, le polizze assicurative del Gruppo sono soggette a esclusioni e limitazioni di



responsabilità, in relazione all'ammontare o alla tipologia del danno. In aggiunta, vi sono alcuni tipi di danni, generalmente di natura catastrofica, come quelli causati da terremoti, inondazioni, atti di terrorismo o di guerra, che possono essere o diventare non assicurabili o rispetto ai quali una copertura assicurativa non è disponibile a condizioni commerciali ragionevoli. In tali circostanze, il verificarsi dei predetti eventi potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'Emittente non è pertanto in grado di garantire che non si verificheranno in futuro perdite superiori rispetto al limite di valore assicurato o che eventuali proventi assicurativi saranno integralmente incassati. Inoltre, nel caso in cui si verificano perdite non coperte da polizze assicurative e il Gruppo dovesse essere tenuto a risarcirle, si potrebbero verificare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Al riguardo, si segnala che in data 24 agosto 2016 e in data 31 ottobre 2016 i Centri Commerciali "Città delle Stelle", "Centro d'Abruzzo" e "Porto Grande" sono stati danneggiati dagli eventi sismici verificatisi nel centro Italia. Con riferimento a tali sinistri, alla Data del Documento di Registrazione i danni subiti dal Gruppo, pari a circa Euro 1,5 milioni, sono stati integralmente indennizzati dalle compagnie assicurative.

Inoltre, il Gruppo potrebbe non essere in grado di ottenere in futuro livelli sufficienti di copertura assicurativa ovvero, qualora tali livelli fossero ottenibili, i premi potrebbero aumentare o non essere più commercialmente giustificabili, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI del Documento di Registrazione.

#### ***A.19 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance***

Il Documento di Registrazione contiene Indicatori Alternativi di *Performance* che non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e che pertanto potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi.

Il Documento di Registrazione contiene alcuni indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Tali indicatori sono estratti dai Bilanci nonché da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle linee guida contenute nel documento ESMA/2015/1415 del 5 ottobre 2015 (così come recepite dalla Comunicazione CONSOB n. 0092543 del 3 dicembre 2015) e nel punto 100 delle FAQ ESMA/2016/1133 del 15 luglio 2016, che trovano applicazione a partire dal 3 luglio 2016.

Gli Indicatori Alternativi di *Performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

Gli Indicatori Alternativi di *Performance* devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie tratte dai Bilanci.



L'Emittente ritiene che gli Indicatori Alternativi di *Performance* riportati nel presente Documento di Registrazione siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario delle stesse. Poiché tali indicatori non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, e non sono soggetti a revisione contabile, il criterio applicato dall'Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

L'Emittente risulta, dunque, esposto al rischio di scostamento nella definizione degli Indicatori Alternativi di *Performance* rispetto a quanto determinato da altri gruppi.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo III, Paragrafo 3.2 del Documento di Registrazione.

#### ***A.20 Rischi connessi all'eventuale downgrading del rating attribuito all'Emittente***

Il Gruppo è esposto al rischio che il *rating* attribuito a IGD possa subire un peggioramento (c.d. *downgrading*) o essere ritirato.

In data 17 maggio 2016, Moody's Investors Service ha assegnato alla Società un "*provisional first-time long-term issuer rating*" pari a "(P)Baa3" con *outlook* stabile, successivamente confermato in data 15 giugno 2017 in "Baa3".

In particolare, Moody's Investors Service ha motivato il *rating* attribuito all'Emittente sulla base dei seguenti fattori: (i) la presenza di un Portafoglio Immobiliare avente quale oggetto principale immobili commerciali con una stabile ancora alimentare; (ii) un'accorta gestione programmatica delle scadenze dei contratti di affitto; (iii) la resilienza dei risultati operativi del Gruppo, in particolare durante la crisi finanziaria del periodo 2011-2012; (iv) un *Loan To Value* contenuto entro un *range* compreso tra il 45% e il 50% tra il 2016 e il 2017. In aggiunta, Moody's Investors Service ha motivato il *rating* dell'Emittente sulla base dei seguenti ulteriori fattori: (aa) la concentrazione dei contratti di locazione ed affitto nei confronti di due soli conduttori (e azionisti di maggioranza), che generano circa un terzo dei ricavi locativi della Società; (bb) il rapporto di copertura degli interessi e; (cc) la concentrazione geografica delle attività del Gruppo in Italia.

Sia il *rating* sia l'*outlook* dell'Emittente sono stati confermati in data 22 dicembre 2016 e in data 21 dicembre 2017, nell'ambito della revisione periodica della valutazione precedentemente emessa (*credit opinion*) che non è tuttavia da considerarsi alla stregua di una *rating action* ai sensi del Regolamento UE n. 462/2013.

Il livello di *rating* "Baa3 *outlook stable*" assegnato alla Società si colloca nella fascia di *rating* c.d. "*investment grade*". Qualora il predetto *rating* dovesse essere oggetto di *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito. La maggiore difficoltà di accesso al mercato di capitali potrebbe determinare l'incremento dei costi di finanziamento, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Le circostanze che potrebbero determinare l'abbassamento del *rating* assegnato da Moody's Investors Service includono: (i) il deterioramento dello scenario macroeconomico o il *downgrade*

del *rating* sovrano assegnato all'Italia, (ii) la diminuzione dei livelli di *occupancy* e la decrescita dei ricavi da attività locativa, (iii) il prolungato incremento della Leva Finanziaria oltre la soglia del 50%, (iv) il prolungato deterioramento del rapporto di copertura degli oneri finanziari sotto la soglia del 2,25x, (v) il sostanziale peggioramento nel profilo della liquidità e del valore degli immobili liberi da gravami, o (vi) il peggioramento del merito di credito di Coop Alleanza in quanto principale conduttore ed azionista di maggioranza di IGD.

Inoltre, il Prestito Obbligazionario 2016 e il Prestito Obbligazionario 2017 prevedono che qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. "*investment grade*", assegnato da una primaria agenzia quale Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings e DBRS Ratings, il tasso di interesse annuale applicato agli importi finanziati sia automaticamente incrementato dell'1,25% annuo. Tale maggiorazione del tasso di interesse cesserebbe di essere applicata nel caso in cui la Società ottenesse nuovamente un *rating* in area c.d. "*investment grade*".

Pertanto, l'eventuale *downgrading* del predetto *rating* potrebbe avere un impatto negativo significativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni *cf.* Capitolo X del Documento di Registrazione.

#### ***A.21 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche e all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione dell'Emittente ex D. Lgs. 231/2001***

Il Gruppo è esposto al rischio di incorrere in sanzioni derivanti da un'eventuale valutazione di inadeguatezza del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo.

Il D. Lgs. 231/2001 ( "*Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300*" ) prevede una responsabilità amministrativa degli enti quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, dirigenti e dipendenti nell' interesse e a vantaggio dell'ente medesimo.

Tale normativa prevede tuttavia che l'ente sia esonerato da tale responsabilità qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel maggio 2006 ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001, successivamente oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa nel 2010, nel 2012, nel 2014 e nel 2015 (il "**Modello Organizzativo**"). 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. Il Modello Organizzativo prevede la mappatura delle attività a rischio e un sistema disciplinare volti a garantire il rispetto delle misure in esso indicate.

La funzione di vigilanza viene svolta dall'Organismo di Vigilanza, che è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo e cura il costante aggiornamento del Modello Organizzativo. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Organismo di Vigilanza è composto da Fabio Carpanelli (Presidente), Riccardo Sabadini e Alessandra De Martino.

L'adozione di modelli di organizzazione e gestione non esclude di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel D. Lgs. 231/2001. Infatti, in caso di commissione di un reato che preveda la

responsabilità amministrativa della Società ai sensi del D. Lgs. 231/2001, l'Autorità Giudiziaria è chiamata a valutare tali modelli, e la loro concreta attuazione. Qualora l'Autorità Giudiziaria ritenga che i modelli adottati non siano idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi o tali modelli non siano stati efficacemente attuati, ovvero qualora ritenga insufficiente la vigilanza sul loro funzionamento e osservanza da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, la Società verrebbe comunque assoggettata a sanzioni, quali l'incapacità a contrarre con la Pubblica Amministrazione ovvero precludere l'accesso a finanziamenti pubblici, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, si evidenzia che ai sensi della normativa vigente, nel caso di cessione dell'azienda o del ramo d'azienda nella cui attività è stato commesso il reato, l'ente cedente continua ad essere responsabile per i reati commessi anteriormente alla data in cui la cessione ha avuto effetto.

Nonostante l'adozione delle predette misure, sussiste in ogni caso il rischio che il modello adottato dalla Società non sia considerato adeguato dall'Autorità Giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica di fattispecie contemplate nella citata normativa.

Alla Data del Documento di Registrazione, tutte le società di diritto italiano controllate dall'Emittente hanno adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, ad esclusione delle controllate Millennium Gallery S.r.l. e Arco Campus S.r.l., in quanto società prive di dipendenti.

La Società non ha esteso l'adozione del predetto modello alle sue controllate aventi sede all'estero (SC Winmagazin S.A. e Winmarkt Management Srl) in quanto trattasi di una normativa nazionale che potrebbe non essere compatibile con la normativa delle controllate estere e, pertanto, non eliminerebbe del tutto il rischio di incorrere in sanzioni derivanti dall'attività svolta dalle società controllate. Sebbene il Gruppo abbia adottato delle procedure di analisi di rischio relative alle controllate estere e alla normativa locale ad esse applicabile, sussiste in ogni caso il rischio che, in presenza di determinate circostanze, la responsabilità amministrativa che possa verificarsi a livello di società controllate, anche all'estero, possa avere impatti diretti sulla responsabilità della Società, pertanto esposta al rischio di eventuali sanzioni pecuniarie o interdittive nonché a danni di immagine e/o reputazionali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione.

## **B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO**

### ***B.1 Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare***

L'Emittente è esposto al rischio che il Patrimonio Immobiliare sia oggetto di future svalutazioni, anche significative, derivanti da variazioni dei *trend* di crescita del settore immobiliare.

Il mercato immobiliare ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, collegate, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione e al regime fiscale.

Il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 2.228,23 milioni (Euro 2.177,77 milioni al 31 dicembre 2016).

Si evidenzia che il mercato immobiliare italiano, segmento *Shopping Center*, ha registrato nell'ultimo triennio una contrazione dei rendimenti che passano dal 5,75% del primo trimestre 2015 al 4,9% dell'ultimo trimestre del 2017.

In Romania, l'Emittente ha privilegiato l'attrattività e la stabilità dei marchi presenti nei Centri Commerciali del portafoglio Winmarkt, locando gli immobili ad operatori di livello nazionale e internazionale (altamente performanti nei loro bacini di utenza), con i quali sono stipulati contratti che prevedono canoni inferiori e una durata maggiore rispetto alla media di mercato.

Tale riduzione dei canoni ha determinato un riallineamento verso il basso del valore degli immobili.

Tale andamento ha prodotto, nel triennio di riferimento rivalutazioni del portafoglio sito in Italia e svalutazioni del portafoglio sito in Romania come evidenziato di seguito nell'analisi a perimetro omogeneo in termini di parità di immobili e di *mq* per immobile (c.d. *like for like*).

Categoria (in milioni di Euro)	Variazioni <i>like for like</i> 2017-2016	Incidenza % <i>like for like</i> 2017-2016	Variazioni <i>like for like</i> 2016-2015	Incidenza % <i>like for like</i> 2016-2015
Ipermercati e Supermercati	+7,31	+1,34%	+9,58	+1,69%
Gallerie commerciali Italia	+14,32	+1,33%	+15,48	+1,55%
Gallerie Commerciali Romania	-5,48	-3,38%	-4,99	-2,98%

Qualora si manifestassero eventuali variazioni negative dei *trend* di crescita del settore immobiliare, quali fluttuazioni dell'andamento del settore immobiliare o altri fattori che possano influenzare il valore degli immobili, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e 6.2, del Documento di Registrazione.

## **B.2 Rischi connessi all'attività immobiliare nel settore della grande distribuzione**

### **B.2.1 Rischi connessi all'andamento del settore della grande distribuzione**

Il Gruppo è esposto al rischio che il settore dei Centri Commerciali e della grande distribuzione possano essere influenzati negativamente da fattori sociali e tecnologici.

Il settore dei Centri Commerciali in cui opera il Gruppo è condizionato da due principali variabili: (i) l'andamento del settore della grande distribuzione, che può essere preso a riferimento per gli Ipermercati; e (ii) le tendenze più propriamente riconducibili al commercio al dettaglio, che possono essere prese in considerazione per gli altri operatori presenti all'interno dei Centri Commerciali.

Per ciò che concerne la grande distribuzione, dopo un 2016 in leggero rallentamento, nel 2017 il settore appare in ripresa, con le vendite che nel primo semestre hanno fatto segnare un incremento annuo del 2% <sup>(4)</sup> grazie soprattutto al comparto dei beni alimentari. Continuano a registrarsi andamenti negativi delle vendite nel comparto non alimentare; va peraltro evidenziato che le difficoltà riscontrate in questo ambito dagli Ipermercati sono andate generalmente a

<sup>4</sup> Fonte: Rapporto Coop 2017, Consumi e distribuzione.

vantaggio degli operatori specializzati presenti anche in Galleria. Per quanto riguarda il commercio al dettaglio, la crescita del settore nel periodo di riferimento si è attestata su livelli estremamente contenuti: dopo un incremento nel 2015 del +0,7% (5), successivo a 4 anni consecutivi di diminuzione, il *trend* di crescita si è confermato sostanzialmente stabile nel 2016 (+0,1%)(6), mentre si è registrata una dinamica ancora incerta nel periodo gennaio - novembre 2017, con un lieve aumento tendenziale in valore del +0,2% (7).

Il settore dei Centri Commerciali è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, socio-culturali e istituzionali, quali l'andamento dei consumi e del tasso di disoccupazione. Un eventuale andamento negativo del settore potrebbe comportare significativi effetti sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria degli operatori presenti all'interno dei Centri Commerciali, fino a determinare casi di insolvenza degli stessi, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, l'eventuale deterioramento del merito di credito degli operatori presenti nei Centri Commerciali gestiti dal Gruppo potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di questi ultimi di onorare gli impegni derivanti dai contratti di locazione, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, con riferimento agli investimenti previsti dal Piano e realizzati dal Gruppo con il supporto di appaltatori e/o eventuali subappaltatori, si segnala che l'eventuale incremento dei contratti di appalto nonché l'eventuale manifestarsi di eventi che incidano sui tempi o costi di realizzazione delle opere da parte degli appaltatori potrebbe determinare ulteriori oneri a carico della Società, con conseguenti effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

### *B.2.2 Rischi connessi allo svolgimento di attività attraverso appaltatori*

Il Gruppo è esposto al rischio di essere solidalmente responsabile con appaltatori e/o eventuali subappaltatori in relazione a taluni obblighi derivanti dai contratti di appalto stipulati.

Le strategie del Gruppo IGD prevedono la valorizzazione del Patrimonio Immobiliare, da un lato, mediante l'ampliamento, la ristrutturazione e il restauro del medesimo e, dall'altro, mediante la realizzazione di Centri Commerciali. Nell'esecuzione delle predette opere, il Gruppo, oltre ad avvalersi della collaborazione di società di ingegneria per la fase progettuale, stipula determinati contratti di appalto.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente ha un importo limitato di contratti di appalto in essere in relazione al numero circoscritto di investimenti in corso, il cui ammontare residuo è complessivamente pari a circa Euro 25 milioni.

I contratti di appalto stipulati dall'Emittente prevedono un divieto di subappalto in capo all'appaltatore, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, fatta salva

<sup>5</sup> Fonte: ISTAT, Commercio al dettaglio, febbraio 2016.

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT, Commercio al dettaglio, febbraio 2017.

<sup>7</sup> Fonte: ISTAT, Commercio al dettaglio, gennaio 2018.

l'autorizzazione scritta del committente e fermo restando la persistenza della responsabilità principale in capo all'appaltatore.

Inoltre, la disciplina vigente in Italia prevede una responsabilità solidale, nei limiti del corrispettivo dovuto per l'appalto, tra committente, appaltatore ed eventuali subappaltatori relativamente a taluni oneri di carattere retributivo, contributivo e fiscale derivanti dall'appalto e dall'eventuale subappalto. A tal riguardo si precisa che l'Emittente inserisce apposite clausole contrattuali al fine di mitigare tale rischio, prevedendo modalità di pagamento all'appaltatore solo previa presentazione della documentazione comprovante la corresponsione di tutti gli oneri sopra richiamati.

Nel periodo di riferimento e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono registrate circostanze che abbiano determinato un incremento del numero dei contratti di appalto stipulati dal Gruppo, né si sono verificati eventi che abbiano inciso sui tempi o sui costi di realizzazione delle opere da parte degli appaltatori ovvero che abbiano determinato, ai sensi della disciplina vigente, una responsabilità solidale dell'Emittente in relazione agli obblighi dell'appaltatore o di eventuali subappaltatori.

Fermo restando quanto precede, il verificarsi dei predetti eventi potrebbe determinare ulteriori oneri a carico della Società, con conseguenti effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 e Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

### *B.2.3 Rischi connessi alla concorrenza nel settore immobiliare dei Centri Commerciali*

Il Gruppo è esposto al rischio che l'inasprirsi della concorrenza tipica del settore immobiliare possa limitare la capacità di IGD di far crescere ovvero adattare la struttura del *business* alle future esigenze del settore.

L'Emittente deve misurarsi non solo con società immobiliari di piccole o medie dimensioni, ma anche con gruppi italiani e internazionali che, negli ultimi anni, hanno intrapreso vari progetti di sviluppo in Italia. Tali concorrenti, attuali e potenziali, sono spesso dotati: (i) di patrimoni gestiti in maniera efficiente; (ii) di risorse finanziarie significative; (iii) di forti capacità di investimento; e (iv) di reti o marchi con un'accentuata visibilità sul mercato nazionale e internazionale.

In un contesto caratterizzato dal potenziale ingresso sul mercato di nuovi investitori nazionali ed internazionali, nonché da una rinnovata maggiore attività degli investitori già presenti, si potrebbe assistere alla realizzazione di nuove strutture attrattive anche nei bacini di riferimento dell'Emittente.

Al 31 dicembre 2017 in Italia risultano in attività 935 Centri Commerciali (per una GLA complessiva pari a 15,1 milioni di mq). Al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD detiene una quota pari al 4,1% del mercato italiano dei Centri Commerciali in termini di GLA (con una GLA complessiva pari a circa 615.000 mq), stabile rispetto alla quota di mercato detenuta al 31 dicembre 2016 (con una GLA complessiva pari a circa 600.000 mq) ed in crescita dello 0,2% rispetto alla quota di mercato detenuta al 31 dicembre 2015 (con una GLA complessiva superiore a 580.000). Per effetto

del trasferimento dei Rami d'Azienda oggetto dell'Acquisizione, la quota di mercato del Gruppo, fermo restando il totale di GLA complessiva in Italia, sarebbe pari al 4,3% (8).

Si evidenzia inoltre che tra il 2015 ed il 2017 sono state registrate in Italia 14 nuove aperture di Centri Commerciali rilevanti (per una GLA complessiva di 565.000 mq), di cui 5 agiscono in aree di interesse per Centri IGD ed una sola nel bacino primario (9).

La concorrenza nel settore immobiliare potrebbe ridurre le possibilità del Gruppo di identificare e realizzare opportunità di investimento in grado di raggiungere gli obiettivi di profitto di volta in volta prefissati, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, l'elevata concorrenza nel settore immobiliare di riferimento, ovvero la saturazione del mercato in alcune aree geografiche, potrebbe ridurre la quota di mercato relativa del Gruppo e rendere meno attrattive sia per gli operatori commerciali che per i consumatori le strutture commerciali del Gruppo stesso. Inoltre, a fronte di una maggiore offerta di immobili commerciali, gli operatori commerciali potrebbero orientarsi verso immobili più moderni, efficienti e meglio posizionati rispetto ai collegamenti e ai trasporti pubblici, con possibile riduzione della capacità dell'Emittente di mantenere i conduttori esistenti o di attrarre nuovi conduttori.

L'elevato livello di concorrenza tra operatori del mercato immobiliare commerciale potrebbe ridurre la capacità dell'Emittente di attrarre nuovi conduttori ovvero di ottenere canoni in linea con le attese della Società, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

### ***B.3 Rischi connessi all'evoluzione e alla crescita dell'e-commerce***

Il Gruppo è esposto al rischio che la crescita e il consolidamento dei rivenditori *on-line* possa ridurre i margini degli operatori tradizionali e influenzare negativamente il settore della grande distribuzione e dei Centri Commerciali.

Il settore dell'*e-commerce* nel corso degli anni ha registrato un incremento del volume degli affari dovuto ad una costante crescita della domanda di acquisti *on-line*. La crescita del settore *e-commerce* ha concorso a determinare la riduzione dei volumi e dei prezzi di vendita dei prodotti venduti dai distributori tradizionali e del volume degli accessi nei punti vendita fisici. Nel 2017 il valore del fatturato *e-commerce* in Italia si è attestato intorno a circa Euro 27,5 miliardi, in crescita del 23% rispetto al 2016 (10). Si evidenzia, peraltro, che alla Data del Documento di Registrazione il tasso di penetrazione dell'*e-commerce* in Italia risulta basso se paragonato ad altri Paesi europei o nord americani (11) e che la maggioranza delle transazioni *on-line* riguarda soprattutto il settore del turismo (nel 2017 ha assorbito circa il 40% del totale delle transazioni *online*)(12); fermo quanto

<sup>8</sup> Fonte: elaborazioni Ufficio Marketing IGD su dati CNCC.

<sup>9</sup> Fonte: elaborazioni Ufficio Marketing IGD su dati CBRE.

<sup>10</sup> Rapporto Coop 2017 "Economia, consumi e stili di vita degli italiani di oggi", gennaio 2018

<sup>11</sup> Report "E-commerce Italia 2017" di Casaleggio Associati, maggio 2017

<sup>12</sup> Rapporto Coop 2017 "Economia, consumi e stili di vita degli italiani di oggi", gennaio 2018



precede, sussiste in ogni caso il rischio che in futuro il settore dell'*e-commerce* possa affermarsi nel mercato italiano, analogamente a quanto avvenuto nei principali Paesi europei.

Sebbene l'offerta commerciale dei rivenditori *on-line* nel corso del triennio 2015-2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione non abbia determinato una riduzione significativa dei volumi degli accessi nei punti vendita fisici, sussiste in ogni caso il rischio che l'incremento degli acquisti sul canale *online* possa causare una riduzione progressiva dei volumi degli accessi ai Centri Commerciali e dei prodotti commercializzati dagli operatori tradizionali, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In tale contesto, il Gruppo ha adottato soluzioni finalizzate ad attrarre i consumatori nei punti di vendita fisici, quali la rimodulazione delle aree dei Centri Commerciali, al fine di destinare maggior spazio a servizi non sostituibili dal canale virtuale (ad esempio prevedendo l'incremento dell'offerta di servizi alla persona e alla ristorazione), l'integrazione del commercio multicanale (ad esempio, sperimentando formule del tipo "*click and collect*", per mezzo della quale viene data la possibilità ai clienti di prenotare prodotti/servizi *online* ed acquistarli dentro i Negozi del Centro Commerciale) e facendo leva sull'innovazione anche attraverso l'utilizzo di nuove tecnologie e nuovi strumenti di comunicazione. Inoltre, l'attenzione è volta a creare momenti di intrattenimento e di incontro all'interno dei Centri Commerciali, che diventano in tal modo nuove piazze e luoghi di riferimento per il territorio. Sussiste in ogni caso il rischio che tali iniziative non riescano a contrastare gli effetti negativi sulla redditività del Gruppo derivanti dallo sviluppo dell'*e-commerce*.

Un ulteriore incremento degli acquisti sul canale *online* potrebbe causare una riduzione, anche significativa, dei fatturati e dei margini degli operatori e conseguentemente dei ricavi e dei proventi operativi del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo VI del Documento di Registrazione.

#### ***B.4 Rischi connessi alle variazioni del quadro normativo e al mancato rispetto delle normative e degli standard applicabili all'attività del Gruppo***

Il Gruppo è esposto al rischio di variazioni del quadro normativo di riferimento che potrebbero comportare danni e/o limitazioni all'attività del Gruppo.

Le attività dell'Emittente sono soggette ai regolamenti e alla normativa italiana, sia nazionale sia locale, ivi inclusa la disciplina specifica delle SIIQ, nonché alla normativa ed ai regolamenti comunitari in materia di ambiente, urbanistica, mantenimento di prefissati livelli di sicurezza e manutenzione degli immobili e dei relativi impianti, rapporti tra locatori e conduttori e tra concedenti e affittuari e imposizione fiscale sugli immobili e sui relativi redditi. In particolare, il settore immobiliare dei Centri Commerciali è oggetto di una disciplina normativa particolarmente dettagliata con riferimento alle autorizzazioni amministrative (oggetto di intervento legislativo a partire dal D.L. 201/2011, che ha introdotto a livello nazionale un principio generale in materia di libertà nell'apertura degli esercizi commerciali, e con il decreto legge 24 gennaio 2012, n.1 - convertito con L. 24 marzo 2012, n. 27 - che ha disposto l'abrogazione di taluni limiti all'esercizio e all'apertura di nuove attività commerciali) nonché alla disciplina in materia igienico-sanitaria e di tutela dell'ambiente.



L'Emittente risulta altresì soggetto alle disposizioni dettate dal D. Lgs. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa degli enti, nonché alla normativa vigente in materia di salute e sicurezza sul luogo di lavoro.

Eventuali futuri mutamenti nel quadro normativo e regolamentare esistente, ivi inclusa la normativa fiscale applicabile agli operatori del settore immobiliare, anche a livello interpretativo o di implementazione di norme esistenti, potrebbero comportare modifiche alle condizioni operative e richiedere un aumento degli investimenti e un aggravio dei costi, degli oneri o dei livelli di responsabilità del Gruppo, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, DNV Business Assurance (ente di accreditamento "Accredia") ha rilasciato in favore della Società e di IGD Management S.r.l. la certificazione ambientale ISO14001 per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare e locativo e la commercializzazione dei Centri Commerciali, nonché per la gestione di alcuni Centri Commerciali (cfr. Capitolo VIII, Paragrafo 8.2, del Documento di Registrazione); tale certificazione viene rilasciata dall'ente di accreditamento in seguito alla verifica da parte dello stesso del monitoraggio da parte dell'Emittente dell'applicazione delle normative ambientali e riduzione del rischio di mancata applicazione delle stesse, nei Centri Commerciali di proprietà della Società e dalla stessa gestiti. Fermo quanto precede, sussiste in ogni caso il rischio che si verifichino rischi ambientali in relazione agli immobili compresi nel Portafoglio Immobiliare, con conseguente decremento del valore degli stessi, e con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'eventuale mancato rispetto degli *standard* normativi in materia urbanistica o ambientale di taluni immobili del Patrimonio Immobiliare potrebbe incidere negativamente sul valore e/o sulla commerciabilità degli immobili di proprietà del Gruppo, o generare un aggravio dei costi, degli oneri o dei livelli di responsabilità dell'Emittente con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, cfr. Capitolo XX del Documento di Registrazione.

### ***B.5 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica***

Il Gruppo è esposto al rischio che un contesto macroeconomico negativo possa impedire l'accesso al mercato dei capitali, o impedirne l'accesso a condizioni favorevoli. La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo è influenzata dai vari fattori macroeconomici, che potrebbero determinare il peggioramento dell'andamento del mercato immobiliare e del settore della grande distribuzione.

In particolare, il contesto macroeconomico in essere è caratterizzato dalla presenza di rischi legati all'avvicinarsi della conclusione delle misure d'emergenza di politica monetaria ancora molto accomodanti alla Data del Documento di Registrazione; tali misure hanno avuto successo nel contrastare la deflazione e nel sostenere la domanda, ma le banche centrali sono attese ridimensionare il loro intervento nel prossimo futuro e ciò potrebbe causare turbolenze sui mercati finanziari <sup>(13)</sup>. Inoltre altri rischi sulla crescita economica potrebbero derivare da un improvviso

---

<sup>13</sup> Fonte: Confindustria, Scenari Economici n.30, settembre 2017.

acuirsi di tensioni geopolitiche internazionali che potrebbero essere fonte di maggiore volatilità sui mercati finanziari nonché causare un rallentamento del commercio mondiale<sup>(14)</sup>. A livello italiano il quadro macroeconomico è altresì caratterizzato dall'incertezza legata all'esito delle elezioni politiche del marzo 2018. Qualora questa fase di crescita dovesse subire un rallentamento o addirittura arrestarsi nei Paesi in cui il Gruppo opera, ciò potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, un contesto macroeconomico negativo potrebbe impedire al Gruppo l'accesso al mercato dei capitali, o impedirne l'accesso a condizioni favorevoli, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Documento di Registrazione.

---

<sup>14</sup> Fonte: Banca d'Italia, Bollettino economico n. 1, gennaio 2018.

## **CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE**

### **5.1 Storia ed evoluzione dell’Emittente**

#### ***5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell’Emittente***

La Società è denominata Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. ovvero in forma abbreviata “IGD SIIQ S.p.A.”.

#### ***5.1.2 Luogo di registrazione dell’Emittente e suo numero di registrazione***

L’Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Ravenna al numero 00397420399 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.) presso la CCIAA di Ravenna al numero 88573.

#### ***5.1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente***

L’Emittente è stato costituito in data 28 luglio 1977 con la denominazione sociale di ESP Dettaglianti Associati S.r.l.

Nel 1980 la Società si è trasformata in società per azioni con la denominazione di ESP Commercianti Associati S.p.A. Il 6 novembre 2000, la Società ha cambiato denominazione sociale in Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

Ai sensi dell’articolo 3 dello Statuto, la durata dell’Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata con deliberazione dell’Assemblea degli azionisti.

#### ***5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione e sede sociale***

IGD è costituita in forma di società per azioni in Italia e operante in base alla legislazione italiana. Nel mese di aprile 2008, la Società ha esercitato l’opzione per accedere al regime delle SIIQ, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

La Società ha sede legale in Ravenna, Via Agro Pontino n.13 e sede operativa in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n.13, tel. +39 051 509111 e fax +39 051 501151.

#### ***5.1.5 Fatti importanti nell’evoluzione dell’Emittente***

##### **Le origini**

La Società è stata costituita in data 28 luglio 1977 con la denominazione di ESP Dettaglianti Associati S.r.l. (dal 1980 ESP Commercianti Associati S.r.l., successivamente trasformata in società per azioni con la denominazione di ESP Commercianti Associati S.p.A.).

L’attività della Società nei primi anni ha avuto ad oggetto principalmente l’affitto di aziende e la locazione di immobili per la vendita di prodotti non alimentari nell’area di Ravenna.

Nel 1998 la Società ha completato a Ravenna la costruzione del suo primo Centro Commerciale, denominato “ESP”.

### Il processo di aggregazione del patrimonio immobiliare di Coop Adriatica e Unicoop Tirreno

In data 6 novembre 2000, la Società ha modificato la propria denominazione in Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. e ha ricevuto, per conferimento da parte di Coop Adriatica, due Centri Commerciali (“Centro Lame” e “Centro Borgo” siti in Bologna) e due Ipermercati (siti a Lugo e Pesaro).

In data 4 settembre 2001, con efficacia 1° novembre 2001, è stato stipulato l’atto di fusione per incorporazione in IGD delle società Did Immobiliare S.r.l., Iper San Benedetto S.r.l. e Centro Leonardo S.p.A. (ciascuna delle quali controllata da Coop Adriatica e proprietaria di un Centro Commerciale, fatta eccezione per Centro Leonardo S.p.A., proprietaria di un Ipermercato). Tale fusione, facendo seguito alle predette operazioni di conferimento, ha rappresentato un’ulteriore fase del processo con cui Coop Adriatica ha dato corso alla creazione di un soggetto giuridico distinto cui attribuire la proprietà di gran parte del proprio patrimonio immobiliare della grande distribuzione.

Nel 2002, IGD ha acquistato da Sageco S.p.A., società controllata da Coop Adriatica, un Supermercato e un Negozio situati a Ravenna, e ha realizzato l’ampliamento del Centro Commerciale “Porto Grande”, situato a San Benedetto del Tronto.

Mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, in data 20 dicembre 2002 IGD è divenuto socio di maggioranza (con una quota del 60%) di Centropiave S.r.l., all’epoca controllata da Coop Adriatica. Centropiave S.r.l., società attiva nella promozione e gestione di Centri Commerciali di Coop Adriatica e di altri soggetti terzi, nonché nella locazione di immobili e nell’affitto di aziende, in data 6 ottobre 2003 ha mutato la propria denominazione sociale in Gescom S.r.l.

In data 26 marzo 2003, la Società ha deliberato un aumento di capitale in natura riservato alla società Ipercoop Tirreno S.p.A., appartenente al gruppo Unicoop Tirreno, avente ad oggetto il conferimento del Centro Commerciale “Le Porte di Napoli” di Afragola (NA). All’esito di detto aumento di capitale, la partecipazione di Ipercoop Tirreno S.p.A. in IGD era pari al 24,58% del capitale sociale dell’Emittente. Tale operazione ha consentito di aggregare la maggior parte del patrimonio immobiliare di Coop Adriatica con parte di quello appartenente al gruppo Unicoop Tirreno. Successivamente, in data 23 dicembre 2003, Ipercoop Tirreno S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione in IGD a Unicoop Tirreno.

In data 1° luglio 2003, la Società ha acquistato da Ipercoop Tirreno S.p.A. il Centro Commerciale denominato “Casilino”, situato in Roma. In data 5 dicembre 2003, IGD ha ceduto alla società Juma S.r.l., appartenente al gruppo Eurocommercial Properties, la Galleria del Centro Commerciale di Bologna “Centro Lame”.

In data 29 marzo 2004, la Società ha acquistato da Acov S.r.l., società appartenente al gruppo Unicoop Tirreno, il Centro Commerciale “Fonti del Corallo”, situato in Livorno.

In data 7 dicembre 2004, la Società ha acquistato da Coop Adriatica la restante quota del 40% di Gescom S.r.l.

### La quotazione e l’ampliamento del Patrimonio Immobiliare

Nel febbraio del 2005, le azioni ordinarie della Società sono state ammesse a quotazione sul MTA, segmento STAR.

Negli anni successivi alla quotazione IGD ha perfezionato l'acquisto di ulteriori Gallerie e Centri Commerciali in Italia e all'estero. In particolare:

- nel 2006, IGD ha (i) acquisito dal gruppo Unicoop e da Coop Adriatica, per complessivi Euro 4,6 milioni, i rami d'azienda delle Gallerie "Fonti del Corallo", a Livorno, "Casilino", a Roma, "Le Porte di Napoli", ad Afragola, e "Centro Borgo", a Bologna; (ii) acquisito da Magazzini Darsena S.p.A., per Euro 56 milioni, il già operativo "Darsena City Shopping Centre" di Ferrara; (iii) acquisito da Coop Lombardia, per circa Euro 129 milioni, l'intero capitale sociale di Immobiliare Larice S.r.l. (società che nel 2012 ha assunto la denominazione di IGD Management S.r.l.), divenendo così titolare della Galleria "CentroSarca Shopping Centre" di Sesto San Giovanni (Milano); (iv) ceduto a Eurocommercial Properties Italia S.r.l., per Euro 43 milioni, l'ampliamento della Galleria commerciale del "Centro Leonardo" di Imola;
- sempre nel 2006, è stata perfezionata, con efficacia dal 1° ottobre 2006, la fusione per incorporazione in IGD di Gescom S.r.l., società interamente controllata da IGD che svolgeva principalmente attività di fornitura di servizi di *Agency e Facility Management*;
- nel 2007, IGD ha acquisito (i) da Santoni Costruzioni S.p.A., per circa Euro 14 milioni, l'intero capitale sociale in Millennium Gallery S.r.l., divenendo così titolare di circa il 37% della superficie dell'intero Centro Commerciale "Millenium Center" di Rovereto - corrispondente a circa 36 Negozi (di cui 3 Medie Superfici), 3 magazzini e ulteriori spazi comuni all'intero complesso immobiliare quali parcheggi, spazi tecnici, rampe e connettivi verticali e orizzontali - per un valore immobiliare pari a circa Euro 21 milioni; e (ii) da Lago S.r.l. e Close world S.A. e Tavolera S.r.l., per circa Euro 18,8 milioni, l'intero capitale sociale della società M.V. S.r.l., oltre a un immobile destinato a *Retail Park*, per circa Euro 22 milioni, divenendo così titolare del Centro Commerciale e del *Retail Park* dello "Shopping Village Mondovicino" a Mondovì (Cuneo);
- sempre nel 2007, IGD ha costituito con Beni Stabili S.p.A. SIIQ la società "Riqualficazione Grande Distribuzione S.r.l." ("RGD"), una *joint venture* paritetica avente lo scopo di acquisire e valorizzare Centri Commerciali già esistenti. Gli immobili che costituivano a quella data il patrimonio della Società erano un Centro Commerciale di IGD ("Darsena City") e un Centro Commerciale di Beni Stabili S.p.A. SIIQ ("Nerviano");
- nel 2008, IGD ha acquisito (i) da Ivington Enterprises Ltd. e Broadhurst Investment Ltd., società del gruppo NCH Capital, *private equity* statunitense, per Euro 191,78 milioni, la società WinMagazine, con un portafoglio di 15 Centri Commerciali in diverse città della Romania; (ii) da Coop Adriatica, per circa Euro 18 milioni, la Galleria commerciale di Lungo Savio di Cesena e, per circa Euro 52 milioni, l'immobile adibito a Galleria ed uffici all'interno del Centro Commerciale "Gran Rondò" a Crema; (iii) da ICI S.r.l., per circa Euro 6,5 milioni, un terreno a Conegliano finalizzato alla realizzazione di un *Retail Park* adiacente al Centro Commerciale a quella data in corso di realizzazione da parte di CoopAdriatica; e (iv) da Nikefin Promozioni commerciali S.r.l., per circa Euro 8,72 milioni, la *newco* Nikefin Asti S.r.l. che ha realizzato lo Shopping Center I Bricchi di Isola D'Asti. Il valore dell'investimento, tenendo conto dell'accollo dei debiti, è stato di circa Euro 41 milioni;
- sempre nel 2008, IGD ha costituito la società Porta Medicea S.r.l., partecipata all'80% da Immobiliare Larice S.r.l. (società la cui denominazione, alla Data del Documento di Registrazione, è IGD Management S.r.l.), e, per il restante 20%, da Azimut-Benetti S.p.A.. Porta

Medicea S.r.l. ha acquisito dalla Società di Trasformazione Urbana Porta a Mare S.p.A., per circa Euro 68 milioni, l'area denominata "Porta a Mare" sita in Livorno, di circa 70.616 mq, al fine di realizzare un Centro Multifunzionale con destinazione di tipo commerciale, terziario, residenziale e ricettivo. Nell'ambito di tale progetto, IGD ha sottoscritto con Porta Medicea S.r.l. un contratto preliminare per l'acquisto della porzione destinata a Centro Commerciale del Centro Multifunzionale, per circa Euro 77 milioni;

- nel 2009, IGD ha acquisito (i) da Euromarketing S.r.l., per circa Euro 106 milioni, il Centro Commerciale Tiburtino a Guidonia; (ii) da Iniziative Immobiliari Siciliane (Gruppo CMC di Ravenna), per circa Euro 98 milioni, la Galleria "Katanè" a Gravina (Catania); (iii) da Coop Adriatica il Centro Commerciale "Le Maioliche" di Faenza. Con tale operazione IGD ha rilevato da Coop Adriatica l'intero capitale sociale della società Faenza Sviluppo S.r.l., che possedeva il relativo immobile. Il corrispettivo per l'acquisto della società è stato pari a circa Euro 13,8 milioni mentre l'investimento complessivo, tenendo conto dell'accollo dei debiti, ammonta a circa Euro 85,3 milioni;
- nel 2010, IGD ha acquisito (i) da Investitori & Partner Immobiliari S.p.A., per Euro 21 milioni, il restante 10% del capitale sociale di WinMagazine; a seguito di tale acquisizione il Gruppo è venuto a detenere l'intero capitale sociale di WinMagazine; (ii) da Cogei Costruzioni S.p.A., per circa Euro 55 milioni, la Galleria presente all'interno del Centro Commerciale "Torre Ingastone", a Palermo; (iii) da Coop Adriatica, per circa Euro 57 milioni, la Galleria del Centro Commerciale "Conè" di Conegliano;
- sempre nel 2010, IGD ha ceduto (i) a Beni Stabili S.p.A. SIIQ la partecipazione dalla stessa detenuta in RGD (pari al 50% del capitale sociale); con conseguente dismissione di due dei tre Centri Commerciali posseduti da RGD. Il terzo Centro Commerciale posseduto da RGD ("Darsena City") è rimasto in comproprietà con Beni Stabili S.p.A. SIIQ al 50%. Il corrispettivo per la cessione della partecipazione in RGD è stato pari a Euro 59,2 milioni, mentre il 50% dell'immobile Darsena City è stato acquisito da IGD per Euro 22,3 milioni; (ii) ceduto al gruppo CMB, per circa Euro 13 milioni, il 20% della partecipazione detenuta, tramite Immobiliare Larice S.r.l. (società la cui denominazione, alla Data del Documento di Registrazione, è IGD Management S.r.l.), in Porta Medicea S.r.l. Tale cessione ha consentito l'ingresso di un *partner* industriale nel progetto di sviluppo immobiliare "Porta a Mare" e il conseguente frazionamento del rischio collegato all'investimento;
- nel 2011, IGD ha acquisito (i) da Immobiliare Gran Rondò S.r.l., per circa Euro 4,9 milioni, un ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema; (ii) da Leggenda S.r.l. (Gruppo Stefanel), per Euro 25 milioni, un complesso costituito da più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro nel centro di Bologna. Il Gruppo ha così aggiunto nel proprio Portafoglio Immobiliare una nuova categoria di immobili denominata "City Center"; (iii) da Città Scambi S.r.l., per circa Euro 6,8 milioni, il secondo e il terzo piano dell'edificio Uno del Bologna Business Park, che già ospitava la sede operativa del Gruppo, arrivando quindi a detenere l'intero edificio; (iv) da Coop Adriatica, per circa Euro 23,5 milioni, la porzione immobiliare destinata a Ipermercato situato all'interno del Centro Commerciale e *Retail Park* "Conè" di Conegliano (Treviso); a seguito di quest'ultima acquisizione IGD è venuta a detenere l'intero Centro Commerciale e *Retail Park* "Conè"; (v) da Ipercoop Sicilia S.p.A., per circa Euro 36 milioni, la porzione

immobiliare destinata a Ipermercato all'interno del Centro Commerciale "La Torre" di Palermo; a seguito di quest'ultima acquisizione IGD è venuta a detenere l'intero Centro Commerciale "La Torre";

- nel 2012, IGD Management S.r.l. (già Immobiliare Larice S.r.l.), ha esercitato l'opzione *call* prevista negli accordi sottoscritti nel marzo 2009 con la società Cooperare S.p.A., venendo così ad acquistare il 20% della partecipazione in Porta Medicea S.r.l. per circa Euro 15 milioni;
- nel 2013 è stata costituita la società RGD Ferrara 2013 S.r.l. (compartecipata al 50% dall'Emittente e da Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ("**RGD Ferrara**") per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara;
- nel 2014, IGD ha ceduto a un fondo immobiliare riservato gestito da BNP Paribas REIM SGR S.p.A. la porzione immobiliare destinata a Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno, per Euro 47 milioni, mantenendo la titolarità del ramo d'azienda e la gestione della Galleria e dei rapporti con i conduttori, attraverso un contratto di locazione di durata pari a 24 anni con possibilità di recesso in capo a IGD al dodicesimo anno. Il contratto di locazione prevede inoltre che IGD corrisponda un canone annuo pari a Euro 3.325 migliaia, con aggiornamento ISTAT a partire dal settimo anno di locazione, nella misura del 100%, su base annuale;
- nel 2014 IGD ha acquistato da Porta Medicea S.r.l. il complesso immobiliare a destinazione commerciale e terziario, oltre alle relative pertinenze, del sub ambito Mazzini, per circa Euro 26,5 milioni;
- nel 2015 IGD ha (i) inaugurato il *Retail Park* di Chioggia che comprende un Ipercoop, 6 Medie Superfici e 8 punti vendita, di cui due destinati alla ristorazione; (ii) venduto il complesso immobiliare situato in via Rizzoli ad una società del Gruppo UBS Real Estate GMBH, per un controvalore di circa Euro 29,4 milioni; e (iii) acquisito la società Punta di Ferro S.r.l., per un corrispettivo pari a circa Euro 129,45 milioni;
- nel 2016 IGD ha acquistato la Galleria del Centro commerciale Maremà di Grosseto, oggetto di un contratto preliminare di acquisto siglato nell'esercizio precedente con Unicoop Tirreno.

#### L'adesione al regime delle SIIQ

Nel mese di aprile 2008, IGD ha esercitato l'opzione per accedere al regime delle SIIQ, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

Tale regime prevede, tra l'altro: (i) la possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti, 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; (ii) una disciplina speciale per i conferimenti di immobili (e diritti reali su immobili) subordinata al mantenimento, da parte della SIIQ, della proprietà o altro diritto reale sugli immobili conferiti per almeno tre anni. In particolare è previsto che l'importo complessivo delle plusvalenze derivanti dal conferimento in SIIQ degli immobili (e diritti reali su immobili) destinati dalla conferitaria alla locazione possa essere assoggettato, su opzione del conferente, in luogo delle imposte sui redditi ordinariamente applicabili, a un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP, con aliquota del 20%; e (iii) che le SIIQ siano tenute, in ciascun esercizio, a distribuire ai soci almeno il 70% dell'utile netto derivante dalla gestione esente.

## 5.2. Principali investimenti

### 5.2.1. Investimenti effettuati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

La seguente tabella illustra in dettaglio gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, oltre all'avanzamento del Progetto "Porta a Mare", effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(in milioni di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<b>Acquisizioni</b>			
(Galleria Maremà – 2016) /(Galleria Puntadiferro– 2015)*	-	46,58	125,00
<b>Progetti di sviluppo:</b>			
Ampliamento Esp (ultimato 2017)	16,06	14,03	2,87
Ampliamento Gran Rondò (in corso Medie superfici)	1,64	0,01	-
Ampliamento Gran Rondò (ultimato Parcheggio)	2,20	0,13	0,10
Arco Campus	0,77	-	-
Retail park Clodi (ultimato 2015)	-	-	5,81
Progetto Porta a Mare Sub ambito Officine Storiche <i>retail</i> (in corso)	2,04	6,15	1,77
Progetto Porta a Mare ( <i>Trading</i> ) (in corso)	0,59	2,36	1,57
<b>Interventi di restyling e manutenzioni straordinarie:</b>			
Interventi di restyling e manutenzioni straordinarie in corso su portafoglio <i>Like for Like</i>	1,24	1,65	1,27
Interventi di restyling e manutenzioni straordinarie ultimate su portafoglio <i>Like for Like</i>	7,88	9,09	17,65
Altri	0,23	0,30	0,26
<b>Totale investimenti</b>	<b>32,64</b>	<b>80,30</b>	<b>156,32</b>

\*Investimento immobiliare acquisito tramite veicolo societario

Gli investimenti realizzati nel corso del triennio sono relativi ai progetti di sviluppo presenti nella *pipeline* e alla valorizzazione del portafoglio esistente, attraverso *restyling*, rimodulazione dei *layout* e *fit out* di Centri Commerciali, oltre a interventi di manutenzione straordinaria in Romania allo scopo di adeguare le facciate e le parti interne dei *department store* Winmarkt agli *standard* internazionali, con riflessi attesi positivi rispetto alla possibilità di inserire nuovi *retailer* di elevato profilo e di attrarre potenziali investitori in un prossimo futuro.

### Acquisizioni

Nel corso del triennio 2015– 2017 sono state acquisite due Gallerie commerciali.

In particolare, in data 16 dicembre 2015, in attuazione dell'accordo preliminare siglato e comunicato il 2 dicembre 2015, è stato perfezionato l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l., titolare della Galleria Puntadiferro a Forlì.



In data 13 dicembre 2016 è avvenuta l'acquisizione della Galleria del Centro commerciale Maremà di Grosseto, oggetto di un contratto preliminare di acquisto siglato nell'esercizio precedente con Unicoop Tirreno. La Galleria si sviluppa su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 17.110 mq, articolata in 45 Negozi e 6 Medie superfici. L'inaugurazione della Galleria è avvenuta il 27 ottobre 2016.

### **Progetti di sviluppo**

Nel triennio 2015–2017 la Società ha proseguito l'attività di sviluppo relativamente all'Ampliamento Esp (Ravenna), all'Ampliamento Gran Rondò (Crema), al Progetto Arco Campus (Bologna), al *Retail Park* Clodì (Chioggia) e al Progetto "Porta a Mare" (Livorno).

#### **Ampliamento Esp**

A seguito della conclusione dell'iter urbanistico, edilizio e amministrativo, nel corso dell'esercizio 2015 è stato sottoscritto il contratto di appalto per le opere di urbanizzazione e per la realizzazione del fabbricato e in data 1° giugno 2017 è avvenuta l'inaugurazione. L'investimento complessivo di IGD per l'ampliamento della Galleria è stato pari a circa Euro 51 milioni, comprensivi di circa Euro 5,7 milioni per opere di urbanizzazione primarie e secondarie.

#### **Ampliamento Gran Rondò**

Nell'esercizio 2015 è stato avviato l'iter autorizzativo per l'ampliamento della Galleria e per la realizzazione di un parcheggio multipiano. Nel corso dell'esercizio 2016 sono stati avviati i lavori di progettazione dell'ampliamento della Galleria commerciale Gran Rondò di Crema. Nell'esercizio 2017 sono iniziati i lavori per la realizzazione di una Media Superficie di vendita e di un parcheggio multipiano adiacente alla Galleria commerciale Gran Rondò di Crema, e al 31 dicembre i lavori di costruzione del parcheggio risultano ultimati mentre l'apertura della Media Superficie è prevista per il primo semestre 2018.

#### **Arco Campus**

Il progetto di sviluppo prevede la costruzione di un nuovo edificio da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive, la cui ultimazione lavori è prevista al secondo semestre 2018.

#### **Retail Park Clodì**

In data 14 maggio 2015 è avvenuta l'inaugurazione del *Retail Park* di Chioggia che comprende un Ipercoop, 6 Medie Superfici e 8 punti vendita, di cui due destinati alla ristorazione. I posti auto sono 1.465. L'investimento complessivo è stato pari a circa Euro 35,8 milioni.

#### **Progetto "Porta a Mare"**

Nel corso del triennio 2015–2017 sono proseguite le opere di urbanizzazione e sono stati avviati i lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche, che prevedono la riqualificazione degli ex Cantieri Navali Orlando attraverso la creazione di un moderno *concept retail* con servizi alla persona (*fitness*, tempo libero, ristorazione). È inoltre prevista la realizzazione di 43 unità residenziali. L'ultimazione del sub ambito Officine Storiche è prevista per il secondo semestre del 2019.

### **Interventi di restyling e manutenzioni straordinarie**

Nel corso del triennio 2015–2017 il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di *restyling* dei Centri Commerciali esistenti, oltre ad interventi specifici e mirati al miglioramento sismico.

Gli investimenti principali hanno riguardato il *restyling* della Galleria Centro Sarca e del Centro Commerciale Centro Borgo, la rimodulazione commerciale della Galleria di Palermo, attraverso la realizzazione di un cinema Multisala e l'ottimizzazione della *food court*, e la rimodulazione degli spazi della Galleria Città delle Stelle.

Tra le manutenzioni straordinarie si segnalano gli interventi per miglioramento sismico in numerosi Centri Commerciali oltre a lavori di impermeabilizzazione e *fit out* (accorpamento/frazionamento di Negozi).

In Romania sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria, quali il rifacimento di una facciata a Ploiesti (Omnia) e della pavimentazione circostante (Omnia e Grand Center), i lavori di *fit out* finalizzati all'inserimento di nuove ancore ed interventi di efficientamento energetico.

Nel triennio 2015–2017 il Gruppo non ha effettuato investimenti significativi in immobilizzazioni finanziarie.

Successivamente al 31 dicembre 2017, fino alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha effettuato investimenti significativi.

#### ***5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione***

Gli investimenti in corso di realizzazione, oggetto di impegno definitivo, previsti nei mesi successivi al 31 dicembre 2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, si riferiscono prevalentemente (i) al proseguimento del progetto relativo alla Galleria Gran Rondò Crema, sul quale verranno realizzati una Media Superficie e un *restyling*, (ii) al progetto "Porta a Mare", (iii) al progetto Arco Campus, sul quale verrà realizzato un nuovo edificio da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive, nonché (iv) alla manutenzione straordinaria relativa ai lavori di *restyling* del Centro Commerciale Darsena e ai lavori edili del *Retail Park* di Chioggia.

Dal 1° gennaio 2018, e sino alla Data del Documento di Registrazione, gli investimenti in corso di realizzazione sono pari a circa Euro 4,6 milioni, interamente eseguiti in Italia.

Con riguardo agli investimenti in corso di realizzazione, si precisa che gli stessi sono finanziati dalla Società facendo ricorso all'utilizzo delle linee di credito a revoca, a breve termine, già accordate alla Società per complessivi Euro 346 milioni di cui, alla Data del Documento di Registrazione, sono disponibili Euro 302,9 milioni, di cui Euro 60 milioni di linee di credito bancarie *committed* e Euro 242,9 milioni di linee di credito a revoca, a breve termine. I tiraggi di linee a breve termine utilizzate per il finanziamento degli investimenti in corso di realizzazione potranno essere rifinanziati con operazioni di medio lungo termine quali emissioni obbligazionarie e/o finanziamenti bancari.

### 5.2.3. Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Registrazione, gli ulteriori investimenti per i quali sono stati assunti impegni definitivi dell'Emittente (quali contratti di appalto o altri impegni formali) sono pari a circa Euro 16,9 milioni per l'anno 2018 e circa Euro 12,8 milioni per l'anno 2019 (questi ultimi relativi esclusivamente al prolungamento lavori progetto "Porta a Mare"). Tali investimenti si riferiscono ai progetti e agli interventi di manutenzione straordinaria descritti nel Paragrafo 5.2.2.

<i>(in milioni di Euro)</i>	2018	2019
Investimenti in corso di realizzazione	4,6	-
Investimenti futuri con impegni definitivi dell'Emittente	16,9	12,8
Investimenti futuri non oggetto di impegni definitivi dell'Emittente	18,3	-
<b>Totale</b>	<b>39,8</b>	<b>12,8</b>

Lo scostamento di circa Euro 42,5 milioni tra gli investimenti consuntivati per gli esercizi 2016 e 2017, pari a Euro 36,9 milioni, e quelli previsti per l'esercizio 2018, pari a Euro 5,6 milioni rispetto a Euro 195,3 milioni indicato nel Piano 2016-2018 è riconducibile, principalmente, ad alcune rimodulazioni di tempistiche di realizzazione: (i) degli investimenti in progetti di sviluppo per Euro 27,3 milioni (quali, la realizzazione di Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e un ulteriore progetto di ampliamento attualmente allo studio le cui aperture erano originariamente previste per l'ultimo trimestre dell'esercizio 2018); (ii) di manutenzioni straordinarie per Euro 2,3 milioni; e (iii) degli investimenti relativi al progetto "Porta a Mare" per Euro 12,8 milioni. Con riferimento agli investimenti sub (i) e (ii), si precisa che la relativa esecuzione ha subito ritardi e la loro riprogrammazione non è ancora definita alla Data del Documento di Registrazione. Con riferimento all'investimento sub (iii), la Società ha presentato una proposta di variante tesa ad ottimizzare gli spazi del comparto Officine Storiche; tale variante ha comportato un nuovo *iter* urbanistico-amministrativo e un prolungamento dei lavori, la cui ultimazione è attesa al secondo semestre 2019 (rispetto alle previsioni di piano in cui si stimava il completamento nel secondo semestre del 2018) comportando uno slittamento di circa Euro 12,8 milioni nell'esercizio 2019.

Tali rimodulazioni non incidono significativamente sul Dato Previsionale del Piano, e il loro mancato apporto in termini di ricavi nel 2018 ammonta a circa Euro 2 milioni, in ragione del fatto che tali investimenti avrebbero prodotto impatti economici per il Gruppo solo a partire dalla seconda parte dell'esercizio 2018. Inoltre, la Società ritiene che le predette rimodulazioni non incidano sulla capacità dell'Emittente di rispettare i requisiti necessari per beneficiare del regime fiscale applicabile alle SIIQ.

Con riguardo agli investimenti futuri, si precisa che gli stessi potranno essere finanziati dalla Società facendo ricorso all'utilizzo delle linee di credito a revoca, a breve termine, già accordate alla Società per complessivi Euro 286 milioni di cui, alla Data del Documento di Registrazione, sono disponibili Euro 242,9 milioni. I tiraggi di linee a breve termine utilizzate per il finanziamento degli investimenti in corso di realizzazione potranno essere rifinanziati con operazioni di medio lungo termine quali emissioni obbligazionarie e/o finanziamenti bancari.

Da ultimo, si segnala che, in coerenza con la propria strategia di investimento, in data 15 dicembre 2017 l'Emittente ha sottoscritto il Contratto Preliminare per l'acquisto di quattro Rami d'Azienda per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori

pari a circa Euro 9,3 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i Rami d'Azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni. L'Acquisizione non è compresa negli investimenti del Piano 2016-2018 (per ulteriori informazioni, *cfr.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Documento di Registrazione).

## CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 Principali attività del Gruppo IGD

#### 6.1.1. Premessa

Il Gruppo IGD è uno dei principali *player* in Italia nella proprietà e gestione di Centri Commerciali della grande distribuzione organizzata (15). Dal 2008, il Gruppo opera in Romania tramite la società controllata Winmagazin.

In particolare, l'attività del Gruppo IGD si articola in:

- **Gestione Immobiliare e Locativa** che ha l'obiettivo di valorizzare il Portafoglio Immobiliare in un'ottica di medio-lungo termine, attraverso l'acquisizione e la locazione di immobili a destinazione commerciale, sia operativi sia di nuova realizzazione (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili del Portafoglio Immobiliare ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie;
- **Attività di Servizi** che si sostanzia in un'attività di *Agency* e *Pilotage* nonché in un'attività di *Facility Management*, e, in misura residuale
- **Attività di *trading*** relativa alla vendita delle 73 unità residenziali (e relative pertinenze) realizzate nell'ambito del Progetto "Porta a Mare" a Livorno.

La seguente tabella indica i ricavi consolidati gestionali per area di attività con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Settore di attività	31/12/2017	%	31/12/2016	%	31/12/2015	%
(in migliaia di Euro)						
Gestione Immobiliare e Locativa	138.915	93%	131.296	95%	121.142	94%
Attività di Servizi	6.176	4%	5.529	4%	5.085	4%
Ricavi da <i>trading</i>	5.116	3%	1.999	1%	2.289	2%
<b>Totale</b>	<b>150.207</b>	<b>100%</b>	<b>138.824</b>	<b>100%</b>	<b>128.516</b>	<b>100%</b>

Le seguenti tabelle indicano i ricavi consolidati gestionali suddivisi per area di attività e per area geografica con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Italia						
Settore di attività	31/12/2017	%	31/12/2016	%	31/12/2015	%
(in migliaia di Euro)						
Gestione Immobiliare e Locativa	129.534	92%	122.396	94%	112.512	94%
Attività di Servizi	6.176	4%	5.529	4%	5.085	4%
Ricavi da <i>trading</i>	5.116	4%	1.999	2%	2.289	2%
<b>Totale</b>	<b>140.826</b>	<b>100%</b>	<b>129.924</b>	<b>100%</b>	<b>119.886</b>	<b>100%</b>

Romania
---------

<sup>15</sup> Elaborazione della Società basata sulle GLA ricavabile dalla banca dati del Consiglio Nazionale Centri Commerciali (CNCC).

Settore di attività	31/12/2017	%	31/12/2016	%	31/12/2015	%
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Gestione Immobiliare e Locativa	9.381	100%	8.900	100%	8.630	100%
Attività di Servizi	-	0%	-	0%	-	0%
Ricavi da <i>trading</i>	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Totale</b>	<b>9.381</b>	<b>100%</b>	<b>8.900</b>	<b>100%</b>	<b>8.630</b>	<b>100%</b>

I ricavi della Gestione Immobiliare e Locativa si riferiscono ai contratti di locazione e affitto d'azienda sottoscritti con gli operatori presenti all'interno delle Gallerie e ai contratti di locazione e affitto d'azienda sottoscritti con Coop Alleanza (e sue società controllate) e Unicoop Tirreno (e sue società controllate) relativamente agli Ipermercati/Supermercati presenti all'interno dei Centri Commerciali.

I ricavi da Attività di Servizi risultano composti prevalentemente da ricavi da *Facility Management* e ricavi da *Agency* e *Pilotage*.

I Ricavi da *trading*, realizzati nell'esercizio 2017, sono inerenti alla vendita di 18 unità residenziali e pertinenze relativi al sub ambito Mazzini del Progetto "Porta a Mare" di Livorno; i ricavi presenti nell'esercizio 2016, derivano dalla vendita di 6 unità residenziali e pertinenze mentre i ricavi dell'esercizio 2015 sono relativi alla vendita di 7 unità residenziali e pertinenze.

### 6.1.2 Gestione Immobiliare e Locativa

Il Gruppo IGD è proprietario di un Patrimonio Immobiliare rappresentato in larga parte da Ipermercati e da Gallerie che si trovano all'interno di Centri Commerciali di dimensioni medio-grandi.

Alla Data del Documento di Registrazione, IGD è presente con i propri Centri Commerciali in undici regioni italiane. In particolare, al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD è proprietario di 25 Ipermercati e Supermercati, 23 Gallerie e *Retail Park* (inclusa una Galleria in comproprietà con Beni Stabili S.p.A. SIIQ), 2 terreni oggetto di sviluppo diretto, un complesso immobiliare denominato Progetto "Porta a Mare" e 6 unità immobiliari di altro tipo.

Dal 2008, il Gruppo è presente anche in Romania, attraverso la società controllata Winmagazin, cui fa capo la principale catena di *department store* del Paese, presente in tredici città diverse. Al 31 dicembre 2017, in Romania, il Gruppo IGD è titolare di 14 Centri Commerciali e di un edificio a uso ufficio.

Gli immobili ricompresi nel Patrimonio Immobiliare del Gruppo, unitamente agli immobili di proprietà di terzi, costituiscono il Portafoglio Immobiliare.

L'attività del Gruppo IGD avente ad oggetto la Gestione Immobiliare e Locativa del Portafoglio Immobiliare include:

- l'acquisizione e realizzazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie);
- la locazione di immobili costituenti il Portafoglio Immobiliare del Gruppo;

- l'ottimizzazione del rendimento degli immobili inclusi nel Portafoglio Immobiliare, attraverso:
  - (i) politiche commerciali e iniziative di *marketing* che mantengano elevata l'attrattività dei Centri Commerciali e i relativi tassi di occupazione; (ii) politiche di valorizzazione e gestione degli immobili, attraverso interventi migliorativi, quali estensioni o *restyling*, attività di manutenzione ordinaria e straordinaria;
- la cessione di immobili di proprietà non più strategici o giunti in stadio avanzato del proprio ciclo di vita.

#### *6.1.2.1 Acquisizione e realizzazione di immobili a destinazione commerciale*

Lo sviluppo del Portafoglio Immobiliare del Gruppo IGD è avvenuto sia attraverso acquisizioni sia attraverso operazioni societarie straordinarie, quali fusioni per incorporazione e conferimenti di beni in natura (per ulteriori informazioni *cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione).

Al fine di valutare l'opportunità di ciascun investimento, il Gruppo IGD, avvalendosi della collaborazione di società specializzate, effettua studi del mercato di riferimento principalmente volti ad analizzare: (i) la potenzialità socio-demografica del bacino in cui è situato o dovrà essere realizzato il Centro Commerciale; (ii) la presenza (attuale e potenziale) nel medesimo di altri operatori del settore; e (iii) la capacità di spesa dei potenziali clienti finali del Centro Commerciale, mediante lo studio delle abitudini di acquisto e delle esigenze di consumo degli stessi, al fine di individuare il *Tenant Mix*, ossia l'insieme ideale degli esercenti cui locare i Negozi della Galleria situata all'interno del Centro Commerciale. I predetti studi del mercato di riferimento hanno inoltre ad oggetto un'analisi economico-finanziaria prospettica che illustri da un lato la redditività dell'investimento e dall'altro la struttura finanziaria e il costo del medesimo.

Conclusa la fase di valutazione dell'opportunità di ciascun investimento, a supporto della valutazione stessa, il Gruppo IGD incarica società specializzate del settore, affinché compiano apposite valutazioni di mercato e/o attività di *due diligence*.

Nel caso in cui l'investimento riguardi un Centro Commerciale esistente, il Gruppo IGD è solito richiedere al proponente di verificarne la conformità ai requisiti tecnici di legge e di apportarne le eventuali opere di miglioria. Al contrario, nel caso in cui l'investimento riguardi un Centro Commerciale da realizzare, tale verifica si differenzia a seconda che lo stesso debba essere costruito su un terreno di terzi o su un terreno di IGD. Qualora il Centro Commerciale venga realizzato su un terreno di terzi, il Gruppo interviene nella fase progettuale dello stesso per richiederne eventuali adeguamenti ai predetti requisiti tecnici nonché al fine di ottimizzare la distribuzione degli spazi commerciali in funzione degli obiettivi di rendimento programmati. Qualora, invece, il Centro Commerciale venga realizzato su un terreno della Società, quest'ultima verifica direttamente che le società di ingegneria e i soggetti terzi appaltatori ottemperino al rispetto dei prescritti requisiti tecnici.

#### *6.1.2.2 Locazione/Affitto degli immobili costituenti il Portafoglio Immobiliare*

La principale attività del Gruppo è rappresentata dalla stipula di contratti di locazione e affitto di azienda relativi agli immobili costituenti il Portafoglio Immobiliare.

La seguente tabella indica i ricavi derivanti dai canoni di locazione al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, suddivisi in base alle tipologie di immobili oggetto di locazione.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Ipermercati di proprietà</i>	38.316	38.157	37.836
<i>Ipermercati di proprietà di terzi</i>	119	118	118
<i>Supermercato di proprietà</i>	1.703	1.699	1.699
<b>TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI</b>	<b>40.138</b>	<b>39.974</b>	<b>39.653</b>
<i>Gallerie di proprietà*, uffici e city center</i>	83.186	76.148	66.969
<i>Gallerie di proprietà di terzi</i>	11.885	11.636	11.407
<i>Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee</i>	3.706	3.538	3.113
<b>TOTALE GALLERIE</b>	<b>98.777</b>	<b>91.322</b>	<b>81.489</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>138.915</b>	<b>131.296</b>	<b>121.142</b>

\* La voce include i Retail Park di proprietà del Gruppo.

La seguente tabella indica i ricavi locativi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, suddivisi per tipologia di immobile.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2017	%	2016	%	2015	%
GALLERIE	88.679	63,8%	81.655	62,2%	71.553	59,1%
IPER	40.135	28,9%	39.970	30,4%	39.697	32,8%
ROMANIA	9.381	6,8%	8.899	6,8%	8.630	7,1%
ALTRO	719	0,5%	771	0,6%	1.262	1,0%
<b>TOTALE RICAVI LOCATIVI</b>	<b>138.915</b>		<b>131.296</b>		<b>121.142</b>	

#### Locazione degli Ipermercati e dei Supermercati

L'attività di gestione degli Ipermercati e dei Supermercati consiste, principalmente, nella gestione e nella stipula di contratti di locazione/affitto con operatori della grande distribuzione che esercitano attività di vendita al dettaglio nei confronti del pubblico.

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD è proprietario di 25 Ipermercati e Supermercati. L'attività di gestione degli Ipermercati ha ad oggetto, oltre ai predetti Ipermercati e Supermercati, 1 Ipermercato di proprietà di terzi.

La seguente tabella indica, per ciascuno degli Ipermercati e Supermercati gestiti dal Gruppo IGD, la durata del contratto di locazione e/o affitto di ramo d'azienda, la data di scadenza e la GLA (*Gross Leasable Area*), al 31 dicembre 2017. Ciascuno dei contratti di locazione alla scadenza può essere rinnovato per un periodo di 6 anni, con possibilità di ulteriori rinnovi di 6 anni in 6 anni.

Immobile	Durata del contratto (anni)	Data prossima scadenza	G.L.A. (mq)
<b>Ipermercati/Supermercati di proprietà dell'Emittente</b>			
LE PORTE DI NAPOLI	18+6	25/03/2027	9.570
CENTRO BORGO	8+6	30/06/2023	11.480
KATANÉ	18+6	28/10/2027	13.663
CONÉ	18+6	29/06/2029	9.498



LE MAIOLICHE	18+6	03/06/2027	9.277
LA TORRE	18+6	11/07/2029	11.217
CENTRO ESP	16+6	30/06/2025	16.536
CASILINO	18+6	30/06/2021	14.544
TIBURTINO	18	01/04/2027	7.663
PORTOGRANDE	8+6	30/06/2023	15.290
CENTRO D'ABRUZZO	9+6	30/06/2024	14.127
LUNGOSAVIO	18+6	23/10/2032	7.476
CITTÀ DELLE STELLE	18+6	10/07/2035	9.614
CLODÌ	18	13/05/2033	7.490
CENTRO LAME	15+6	30/06/2024	15.201
CENTRO LEONARDO	14+6	30/06/2023	15.862
LUGO	18+6	30/06/2021	7.937
MIRALFIORE	18+6	30/06/2021	10.412
I MALATESTA	18+6	22/12/2023	10.232+203 (area ingrosso)
IL MAESTRALE	6+6	30/06/2021	12.501
FONTI DEL CORALLO	18+6	28/03/2022	15.371
SCHIO	18+6	23/10/2032	8.176
AQUILEIA	6+6	22/07/2020	2.250
CIVITA CASTELLANA	18+6	23/10/2032	3.020
CECINA	18+6	23/10/2032	5.749
<b>Ipermercati/Supermercati di proprietà di terzi</b>			
CENTRO PIAVE	9	30/04/2022	15.826

La durata media residua dei contratti di Iper e Supermercati alla data del 31 dicembre 2017 è pari a 7,8 anni.

Alla Data del Documento di Registrazione, la maggior parte degli Ipermercati e Supermercati facenti parte del Portafoglio Immobiliare del Gruppo sono concessi in locazione e/o affittati (in caso di affitto d'azienda), a condizioni di mercato, principalmente a Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e società facenti parte dei relativi gruppi.

Di seguito sono indicati i principali termini e condizioni dei contratti di locazione e di affitto d'azienda aventi ad oggetto gli Ipermercati e i Supermercati.

*Durata.* Come indicato nella tabella che precede, la durata dei contratti varia da un minimo di sei ad un massimo di diciotto anni. Per ciascuno dei contratti di locazione è previsto alla scadenza un rinnovo tacito di 6 anni in 6 anni ai sensi dell'art. 28 della legge 27 luglio 1978 n. 392, come successivamente modificata (la "L. 392/78"). Tutti i contratti di locazione prevedono la preclusione in capo ai conduttori della facoltà di recedere dagli stessi, salvi i gravi motivi di cui all'ultimo comma dell'art. 27 della L. 392/78. Fanno eccezione i contratti degli Ipermercati e Supermercati relativi ai Centri Commerciali "Tiburtino", "Clodì" e "Centro Piave" (per una piccola porzione) per i quali sono stati sottoscritti contratti di affitto di azienda e non di locazione.

*Canoni di locazione.* I canoni sono fissati in base a un parametro di redditività calcolato sul prezzo di compravendita o di costruzione degli immobili. Il pagamento dei canoni è generalmente

garantito da depositi cauzionali o fideiussioni di importo pari a 6 mensilità di canone. Il canone di locazione prevede una componente minima garantita e, in alcuni casi, una componente variabile, commisurata al fatturato realizzato dal conduttore.

*Aggiornamento dei canoni.* I contratti prevedono l'aggiornamento annuale del canone nella misura del 75% sulla base dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati accertata dall'Istituto Nazionale di Statistica ("ISTAT") nell'anno precedente e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale. Solo i tre contratti di affitto d'azienda sopra citati prevedono un aggiornamento ISTAT in misura maggiore (100% per quanto riguarda il Centro Commerciale "Piave" e "Clodì" e 80% per quanto riguarda il Centro Commerciale "Tiburtino").

*Manutenzione.* In deroga all'articolo 1576 cod. civ., la manutenzione ordinaria degli immobili, nonché la manutenzione straordinaria di tutti gli impianti e degli interni dei fabbricati sono a carico dei conduttori, mentre la manutenzione straordinaria delle parti esterne è a carico di IGD. Un solo contratto in essere alla Data del Documento di Registrazione prevede una diversa ripartizione degli oneri di manutenzione.

*Assicurazioni.* Il conduttore (e l'eventuale sub-conduttore) ha l'obbligo di stipulare polizze assicurative aventi ad oggetto: (i) "incendio e garanzie accessorie", relative alle proprie merci, agli arredi, agli impianti, alle attrezzature e a quant'altro di sua proprietà, con rinuncia al diritto di rivalsa dell'assicuratore nei confronti del locatore e degli eventuali sub-conduttori; (ii) "responsabilità civile verso terzi" relativa ai rischi della conduzione del fabbricato e degli impianti fissi di pertinenza del fabbricato stesso e relativa alla proprietà e alla gestione delle proprie merci, degli arredi, degli impianti, delle attrezzature e di quant'altro di sua proprietà. Le polizze a copertura del rischio incendio devono prevedere una somma assicurata pari al valore a nuovo dei beni oggetto della copertura. Il locatore è tenuto, invece, a stipulare: (i) una polizza "incendio e garanzie accessorie" avente ad oggetto il fabbricato, gli impianti fissi di pertinenza del fabbricato e le aree e spazi condominiali, nonché (ii) una polizza di "responsabilità civile verso terzi" avente ad oggetto la copertura degli eventuali danni derivanti dalla proprietà del fabbricato e dagli impianti fissi di pertinenza del fabbricato stesso. Coperture "all risks", e cioè completamente a carico dei conduttori, sono invece previste dalle polizze stipulate per gli Ipermercati/Ipermercati ubicati all'interno nei seguenti Centri Commerciali: "Le Porte di Napoli", "Fonti del Corallo", "Le Maioliche", "Coné", "Casilino", "Clodì", "Città delle Stelle", "La Torre", "I Malatesta", "Katanè", "Tiburtino", "Cecina", "Civita Castellana", "Schio", e per il Supermercato di Ravenna "Aquilaia".

### Locazione di Gallerie e Retail Park

#### Italia

L'attività di locazione di Gallerie e *Retail Park* al 31 dicembre 2017 ha ad oggetto, in Italia, 23 Gallerie e *Retail Park* di proprietà del Gruppo (inclusa una Galleria in comproprietà con Beni Stabili S.p.A. SIIQ) e 3 Gallerie di proprietà di terzi.

Per quanto riguarda le Gallerie di proprietà di terzi, IGD ha stipulato con i proprietari di dette Gallerie contratti di locazione della durata di 6 anni con possibilità di rinnovo tacito dei medesimi di 6 anni in 6 anni e un contratto di locazione della durata di 24 anni (con possibilità di recesso in capo a IGD al dodicesimo anno) con possibilità di rinnovo tacito per ulteriori 6 anni.

Successivamente, IGD concede in sublocazione i Negozi (o affitta il relativo ramo di azienda) agli operatori esercenti attività commerciale.

La seguente tabella indica, per ciascuna delle Gallerie di proprietà del Gruppo IGD, la GLA (*Gross Leasable Area*) e il numero di Negozi che la compongono aggiornati al 31 dicembre 2017.

<b>Immobile</b>	<b>G.L.A.</b>	<b>Numero Negozi</b>
LE PORTE DI NAPOLI	16.983	74
CENTRO BORGO	6.975	36
KATANÉ	14.912	70
CONÉ(Galleria e <i>Retail Park</i> )	12.211+5.950	61+4
CENTRO DARSENA	2.552 (comprende multisala e supermercato)	33
LE MAIOLICHE	22.313	49
LA TORRE	15.250 (comprende multisala)	49
CENTRO ESP	30.072+3.200	98 + 1 area esterna
CASILINO	4.768+760	25- 1 area esterna
TIBURTINO	33.494	112
PORTOGRANDE	7.555+543 (area esterna)	38 + 1 area esterna
CENTRO D'ABRUZZO	12.571+3.610 (aree esterne)	50 + 3 aree esterne
LUNGOSAVIO	2.928	24
CITTÀ DELLE STELLE	21.021 (comprende multisala) +1.850	48 + 1 area esterna
MILLENNIUM GALLERY	7.683	34
I BRICCHI	15.994	31
GRAN RONDÓ (Galleria e Strutture Esterne)	6.079+5.617	41
CENTRO SARCA (Galleria e Multisala)	23.773 (comprende multisala)	80
MONDOVICINO (Galleria e <i>Retail Park</i> )	7.197 + 9.660+340 (uffici)	42+8
PUNTADIFERRO	21.223	97
CLODÌ	9.329	15
PIAZZA MAZZINI (Piastra Commerciale)	7.537	32
MAREMÀ	17.109	51

La durata media residua dei contratti di Gallerie e *Retail Park* alla data del 31 dicembre 2017 è pari a 4,6 anni.

Per completezza di informazioni, si segnala che l'incidenza del monte canoni riferito ai primi 10 operatori sul totale monte canoni Gallerie Italia alla data del 31 dicembre 2017 è pari al 20,8%.

Nella tabella seguente è indicato, relativamente al totale dei contratti di locazione aventi ad oggetto gli immobili del Patrimonio Immobiliare, il monte canoni in scadenza, suddiviso per anno, valorizzato in Euro e in percentuale sul totale dei canoni in essere.

<b>Monte canoni in scadenza 2018 (in milioni di Euro)</b>	<b>Monte canoni in scadenza 2019 (in milioni di Euro)</b>	<b>Monte canoni in scadenza 2020 (in milioni di Euro)</b>	<b>Monte canoni in scadenza dopo 2020 (in milioni di Euro)</b>
6,2	12,1	6,6	51,4
<b>Percentuale monte canoni in scadenza 2018</b>	<b>Percentuale monte canoni in scadenza 2019</b>	<b>Percentuale monte canoni in scadenza 2020</b>	<b>Percentuale monte canoni in scadenza dopo 2020</b>

8,2%	15,8%	8,6%	67,3%
------	-------	------	-------

La seguente tabella indica, per ciascuno delle Gallerie e dei *Retail Park* di proprietà di terzi gestiti dal Gruppo IGD, i relativi proprietari e il numero di Negozi.

Immobile	Proprietario	Numero Negozi	Data prossima scadenza
Centro Nova	C.S.I.I. S.P.A. E LES COPAINS HOLDING S.P.A.	59	28/02/2027
Fonti del Corallo	BNP PARIBAS REAL ESTATE S.G.R.P.A.	55	25/02/2038 (*)
Centro Piave	C.S.I.I. S.P.A.	46	30/06/2022

(\*) Con facoltà di recesso anticipato al 12° anno (25 febbraio 2026).

In Italia, IGD stipula con i singoli affittuari/conducenti dei Negozi siti nelle Gallerie, alternativamente, contratti di: (i) affitto di azienda, nel caso in cui intestataria della licenza per lo svolgimento dell'attività commerciale sia una società del Gruppo IGD; (ii) locazione (o sublocazione), qualora i conducenti svolgano attività di fornitura di servizi o nel caso in cui le licenze per lo svolgimento dell'attività commerciale possano essere rilasciate solamente *ad personam*; (iii) locazione di spazi temporanei.

Al 31 dicembre 2017, il numero dei contratti di affitto d'azienda in Italia è pari a circa l'81% sul totale dei contratti, corrispondenti a circa il 76,8% del fatturato relativo alle Gallerie.

*Contratti di affitto d'azienda.* Tali contratti hanno una durata, di norma, di cinque anni. Il canone di affitto dell'azienda, di norma, viene determinato sulla base di una componente minima garantita e di una componente variabile, commisurata al fatturato realizzato dal singolo operatore. Tuttavia, nello 0,9% dei contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione, il canone è commisurato esclusivamente alla componente variabile. Il pagamento dei canoni è garantito da una fideiussione/deposito cauzionale di importo normalmente pari a 6 mensilità. È previsto l'aggiornamento annuale del canone nella misura del 100% sulla base dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati accertata dall'ISTAT nell'anno precedente.

*Locazione (o sub-locazione).* Tali contratti, come previsto dall'art. 27 della legge n. 392/1978 e successive modifiche, hanno generalmente durata di sei anni, con possibilità di rinnovo tacito di sei anni in sei anni. Il pagamento dei canoni è garantito da una fideiussione/deposito cauzionale di importo normalmente pari a 6 mensilità. È previsto l'aggiornamento annuale del canone nella misura del 75% sulla base dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati accertata dall'ISTAT nell'anno precedente e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale.

*Determinazione della componente minima garantita e della componente variabile del canone.* La componente minima del canone (con riferimento sia ai contratti di affitto d'azienda sia ai contratti di locazione) viene determinata da diversi fattori: posizionamento del centro, la superficie del punto vendita e il suo collocamento all'interno della Galleria, la merceologia trattata e tipologia di operatore.

La componente minima garantita viene adeguata da una componente variabile, calcolata sulla base del fatturato realizzato dal singolo operatore commerciale nei dodici mesi precedenti. In genere, il parametro di riferimento per il calcolo della componente variabile è in media pari al 7% del fatturato, al netto dell'imposta sul valore aggiunto. Al termine di ciascun anno contrattuale, sulla

base delle dichiarazioni IVA dell'operatore commerciale, IGD verifica se applicando il predetto parametro al fatturato realizzato dal medesimo operatore si ottenga un importo superiore alla componente minima dallo stesso corrisposta nei quattro trimestri precedenti. Nel caso in cui detto importo sia superiore alla componente minima corrisposta nei quattro trimestri precedenti, l'operatore commerciale, in aggiunta a quanto già corrisposto a titolo di componente fissa, sarà tenuto a versare la differenza tra i predetti importi. Al contrario, qualora con l'operazione sopra descritta si ottenga un importo inferiore alla componente minima corrisposta dal singolo operatore commerciale nei quattro trimestri precedenti, lo stesso non sarà tenuto ad integrare il canone, che pertanto sarà pari alla sola componente fissa.

*Locazione di spazi temporanei.* Tali contratti hanno ad oggetto la locazione di vetrine pubblicitarie e di spazi comuni delle Gallerie, la cui durata può anche essere limitata a periodi settimanali. Soprattutto per quanto concerne la locazione di spazi comuni, infatti, la stessa molto spesso si sostanzia in una concessione di spazi per la promozione di prodotti (e quindi con esclusione della vendita dei medesimi). Il canone di locazione è in genere rapportato ai flussi di traffico di ciascun Centro Commerciale.

#### Romania

Il Gruppo IGD svolge inoltre la propria attività di locazione di Gallerie anche in Romania, dove opera con un Portafoglio Immobiliare composto da 14 Centri Commerciali ed una palazzina ad uso uffici.

In Romania, il Gruppo stipula contratti di locazione delle Gallerie la cui durata media varia a seconda che i conduttori siano (i) operatori locali, con durata media dei contratti pari a due anni, (ii) operatori nazionali, con durata media dei contratti pari a cinque anni ovvero (iii) operatori internazionali, con durata media dei contratti pari a dieci anni. I canoni sono normalmente indicizzati all'andamento dell'Euro.

La seguente tabella indica, per ciascuna delle Gallerie di Proprietà del Gruppo IGD in Romania, la GLA e il numero di Negozi che la compongono aggiornati al 31 dicembre 2017.

Immobile	GLA	Numero Negozi
CENTRO COMMERCIALE "GRAND OMNIA CENTER" - PLOIESTI *	18.817	118
CENTRO COMMERCIALE "BIG" - PLOIESTI	4.800	82
CENTRO COMMERCIALE "MODERN" - GALATI	8.146	35
CENTRO COMMERCIALE "COZIA" - RAMNICU VALCEA	7.935	34
CENTRO COMMERCIALE "PETRODOVA" - PIATRA NEAMT	6.012	61
CENTRO COMMERCIALE "DUNAREA" - BRAILA	7.360	51
CENTRO COMMERCIALE "DACIA" - BUZAU	5.359	31
CENTRO COMMERCIALE "DIANA" - TULCEA	3.962	28
CENTRO COMMERCIALE "SOMES" - CLUJI	7.770	38
CENTRO COMMERCIALE "MAGURA" - BISTRITA	5.204	34
CENTRO COMMERCIALE "CRINUL NOU" - ALEXANDRIA	3.438	34
CENTRO COMMERCIALE "OLTUL" - SLATINA	6.084	23
CENTRO COMMERCIALE "CENTRAL" - VASLUI	3.828	26
CENTRO COMMERCIALE "BIG-TURDA"	2.365	8

PALAZZINA UFFICI "JUNIOR"- PLOIESTI	3.012	2
-------------------------------------	-------	---

La durata media residua dei contratti di Gallerie alla data del 31 dicembre 2017 è pari a 5,6 anni.

Per completezza di informazioni, si segnala che l'incidenza del monte canoni riferito ai primi 10 operatori sul totale monte canoni Gallerie Romania alla data del 31 dicembre 2017 è pari al 27,3%.

### 6.1.2.3 Ottimizzazione del rendimento del Patrimonio Immobiliare appartenente al Gruppo IGD

L'attività di Gestione Immobiliare e Locativa si sostanzia altresì nella ottimizzazione del rendimento del Patrimonio Immobiliare appartenente al Gruppo da realizzarsi mediante (i) politiche commerciali e iniziative di *marketing* che mantengano elevata l'attrattività dei Centri Commerciali e i relativi tassi di occupazione; (ii) politiche di valorizzazione e gestione degli immobili, attraverso interventi migliorativi, quali estensioni o *restyling*.

Con particolare riferimento alle politiche commerciali e alle iniziative di *marketing*, si evidenzia che, nell'ambito della propria attività di realizzazione dei Centri Commerciali, al fine di ottimizzarne la copertura degli spazi, l'Emittente effettua, prima dell'apertura, attività di promozione e incentivazione commerciale, sia con il portafoglio esistente degli operatori sia con nuovi potenziali operatori. Tale attività include attività di relazione volta alla stipula dei contratti di locazione e affitto relativi ai Centri Commerciali in fase di sviluppo (c.d. *pre-letting*).

Inoltre, nel corso della vita e della gestione dei Centri Commerciali, l'Emittente monitora costantemente i tassi di copertura degli spazi, al fine di vagliare le strategie di promozione idonee per massimizzarne l'occupazione, ed effettua investimenti volti a aumentare la qualità e l'attrattività dei propri immobili.

Le attività di valorizzazione e gestione degli immobili sono svolte attraverso interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, ampliamento, ristrutturazione e restauro degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare, la rinegoziazione dei contratti di affitto di azienda o di locazione dei Negozi nonché attraverso il monitoraggio e la conseguente ottimizzazione del *Tenant Mix* (per ulteriori informazioni in merito al *Tenant Mix*, cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione). L'attività di ampliamento, ristrutturazione e restauro è svolta da società appaltatrici terze rispetto al Gruppo IGD.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD ha continuato a occuparsi della manutenzione ordinaria dei propri Centri Commerciali sia direttamente che attraverso i consorzi che gestiscono i centri stessi; la maggiore concentrazione di mezzi è stata dedicata ad interventi volti ad adeguare gli impianti alle nuove normative oltre a mantenere intatta nel tempo la qualità degli immobili in Patrimonio.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di manutenzione straordinaria degli edifici in portafoglio, ovvero l'*Asset Management* (per ulteriori informazioni in merito alle manutenzioni straordinarie, cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Documento di Registrazione).

In Romania, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sono proseguiti gli interventi volti a dare un'immagine più "europea" ai vari *department store*, con l'obiettivo finale di attrarre nuovi marchi di grandi catene di *retailer* internazionali. Gli interventi hanno riguardato in primo luogo le facciate, che vedono le insegne di spicco della Galleria presentate con grande rilievo, accanto al

logo Winmarkt, ridisegnato in linea con la *corporate identity* della Società. Il nuovo aspetto delle facciate, di ispirazione tecnologica, prevede anche l'inserimento di maxischermi che, oltre a permettere lo scorrimento di messaggi pubblicitari, consenta al colore delle luci di cambiare nel corso della giornata, conferendo mutevoli aspetti al *department store*. Gli interventi interni agli edifici hanno seguito la logica della massima flessibilità delle nuove strutture, per facilitare l'ingresso di nuovi operatori.

#### 6.1.2.4 *Cessione delle Gallerie appartenenti al Gruppo IGD*

Il Gruppo IGD valuta periodicamente la possibilità di cedere le Gallerie nell'ipotesi in cui le stesse abbiano raggiunto un livello di valorizzazione adeguato.

### 6.1.3 **Attività di Servizi**

Alla Gestione Immobiliare e Locativa il Gruppo abbina la fornitura di servizi. Tale attività comprende la fornitura di servizi di *Agency* e di *Pilotage* e la fornitura di servizi di *Facility Management*, entrambi rivolti ai proprietari e agli affittuari/conducenti degli Ipermercati, del Supermercato e dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo IGD svolge tale attività sia a favore dei propri soci Coop Alleanza e Unicoop Tirreno (nonché a favore delle società agli stessi facenti capo), sia a favore di soggetti terzi quali Eurocommercial Properties Italia S.r.l., Coop Lombardia attraverso consorzi dei proprietari all'uopo costituiti.

Al 31 dicembre 2017, i ricavi da servizi risultavano composti prevalentemente da ricavi da *Facility Management* per un importo pari a Euro 5.324 migliaia che costituiscono l'86,2% del totale dei ricavi da servizi realizzati nel corso del periodo.

#### *Attività di Agency e Pilotage*

L'attività di *Agency e Pilotage* comprende:

- (i) la qualificazione della Galleria, volta a individuare se la struttura debba essere rivolta esclusivamente ai consumatori del bacino territoriale circostante o debba costituire un polo di attrazione commerciale che coinvolga anche altri consumatori (al riguardo, rilevano ad esempio parametri quali la dimensione della Galleria, il rapporto con il territorio e la presenza di eventuali operatori concorrenti);
- (ii) lo studio delle sinergie tra l'Ipermercato e la Galleria al fine di garantire la complementarità dell'offerta merceologica;
- (iii) l'individuazione del *Tenant Mix*, ossia l'individuazione della tipologia di negozi e di operatori cui affittare/locare i Negozi della Galleria anche avendo riguardo alle categorie merceologiche offerte;
- (iv) la scelta degli operatori più qualificati nei vari comparti merceologici, mediante una selezione che tenga conto dello stato di affidabilità degli stessi;

- (v) la conduzione delle trattative con gli operatori, in linea con gli obiettivi di reddito individuati nello studio di fattibilità;
- (vi) l'individuazione delle linee guida per la gestione delle Gallerie e degli *standard* qualitativi del servizio;
- (vii) la gestione dei rapporti correnti con i conduttori/affittuari;
- (viii) l'individuazione di nuovi conduttori/affittuari e, più in generale, la gestione del *turn over*.

### *Facility Management*

L'attività di *Facility Management* comprende:

- (i) la gestione delle spese e dei servizi generali relativi ai Centri Commerciali;
- (ii) l'elaborazione di *budget* preventivi e consuntivi per le spese di gestione, promozionali e pubblicitarie;
- (iii) la suddivisione delle spese in base alla quota millesimale tra gli operatori con la determinazione degli acconti da esigere;
- (iv) la supervisione e il controllo di eventuali contenziosi legali relativi al recupero crediti;
- (v) la ricerca delle ditte per l'espletamento delle attività di manutenzione degli impianti, la verifica e la supervisione dello svolgimento dei lavori;
- (vi) la consulenza per la verifica continuativa della rispondenza del Centro Commerciale alla normativa vigente;
- (vii) la predisposizione del piano di *marketing* del Centro Commerciale, in coerenza con la qualificazione del medesimo e d'intesa con i conduttori dell'Ipermercato e dei singoli Negozi della Galleria;
- (viii) la selezione dei fornitori e delle agenzie di pubblicità a cui affidare la realizzazione grafica delle campagne e controllo del regolare svolgimento delle attività di animazione;
- (ix) l'attività di *reporting* gestionale attraverso il controllo mensile dell'andamento delle vendite degli operatori.

Dal gennaio 2012, IGD ha introdotto nell'organizzazione di tale ambito operativo la figura del *Facility Manager*, che è a diretto contatto con la rete per coadiuvare i responsabili delle Gallerie nelle attività inerenti le manutenzioni ordinarie. Il *Facility Manager* si occupa inoltre del controllo della sicurezza sui luoghi di lavoro e dei consumi energetici dei Centri Commerciali.

#### **6.1.4 Descrizione del Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD**

IGD possiede un Portafoglio Immobiliare rappresentato in larga parte da Ipermercati e da Gallerie che si trovano all'interno di Centri Commerciali di medio-grande dimensione.

Al 31 dicembre 2017, il Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD in Italia risulta composto da: (i) 25 Ipermercati e Supermercati; (ii) 23 Gallerie e *Retail Park* (inclusa una Galleria in comproprietà con Beni Stabili S.p.A. SIIQ); (iii) 2 terreni oggetto di sviluppo diretto; (iv) un complesso immobiliare



denominato Progetto “Porta a Mare”; (v) 6 unità immobiliari di altro tipo (Palazzo Orlando, uffici, due negozi e un’area dedicata al *fitness* pertinenti a Centri Commerciali di proprietà).

Gli immobili di proprietà del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione sono ubicati in undici Regioni:

(i) nel Nord Italia: Emilia Romagna (sei Gallerie, nove Ipermercati/Supermercati, cinque unità immobiliari di altro tipo, una iniziativa di sviluppo); Piemonte (due Gallerie/*Retail Park*); Lombardia (due Gallerie), Trentino (una Galleria) e Veneto (due Gallerie/*Retail Park* e tre Ipermercati/Supermercati); e

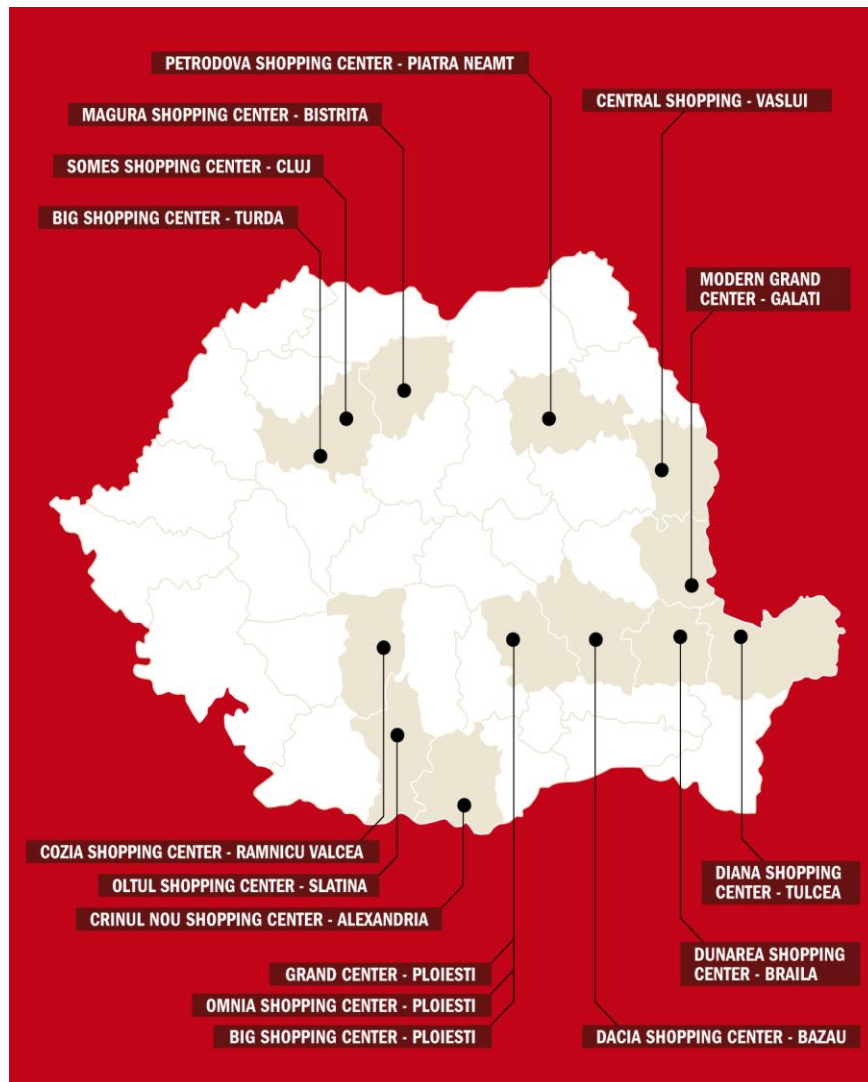
(ii) nel Centro-Sud Italia: Marche (due Gallerie, quattro Ipermercati, una iniziativa di sviluppo); Abruzzo (una Galleria e un Ipermercato); Lazio (due Gallerie e tre Ipermercati/Supermercati); Toscana (due Gallerie, due Ipermercati/Supermercati, un complesso immobiliare denominato Progetto “Porta a Mare” e un’unità immobiliare di altro tipo); Campania (una Galleria e un Ipermercato), Sicilia (due Gallerie e due Ipermercati).

Si fornisce di seguito una rappresentazione grafica della presenza del Gruppo in Italia, alla Data del Documento di Registrazione.



In Romania, il Patrimonio Immobiliare del Gruppo è costituito da (i) 14 Centri Commerciali (a seguito dell'unificazione dei centri Grand Center e Omnia di Ploiesti) e (ii) un edificio a uso ufficio. Tali immobili sono ubicati in tredici città della Romania di media dimensione.

Si fornisce di seguito una rappresentazione grafica della presenza del Gruppo in Romania, alla Data del Documento di Registrazione.



### Segmentazione del Patrimonio Immobiliare

Alla data del 31 dicembre 2017, il Patrimonio Immobiliare complessivo del Gruppo ha raggiunto un valore di mercato pari a Euro 2.228,23 milioni (Euro 2.177,77 milioni al 31 dicembre 2016).

La seguente tabella indica il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare di proprietà del Gruppo IGD, suddiviso per destinazione, al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Categoria	Valore di mercato al 31/12/2017	Valore di mercato al 31/12/2016	Valore di mercato al 31/12/2015
<i>(in milioni di Euro)</i>			
<b>Patrimonio Immobiliare Gruppo IGD</b>			
Ipermercati e Supermercati	647,20	646,09	632,93
Gallerie commerciali Italia	1.331,60	1.211,60	1.136,81
City Center(*)	0,00	23,50	23,70
Altro(**)	18,85	4,63	5,99
<b>Totale Italia</b>	<b>1.997,65</b>	1.885,82	1.799,43
Gallerie Commerciali Romania	156,83	162,31	167,30
Altro Romania	2,70	2,60	3,30
<b>Totale Romania</b>	<b>159,53</b>	164,91	170,60
<b>Totale Gruppo IGD</b>	<b>2.157,18</b>	2.050,73	1.970,03
<b>Iniziative di sviluppo dirette</b>			
Progetti in avanzate fase di costruzione	2,00	39,10	23,50
Terreni e costi accessori	2,99	3,02	3,14
<b>Totale Iniziative di sviluppo dirette</b>	<b>4,99</b>	42,12	26,64
<b>Immobile per trading(***)</b>	<b>66,06</b>	84,93	85,34
<b>Totale complessivo Market Value</b>	<b>2.228,23</b>	2.177,77	2.082,01

(\*) Al 31 dicembre 2017 l'immobile presente in tale categoria è stato riclassificato nell'asset class "Gallerie commerciali Italia".

(\*\*) Al 31 dicembre 2017 l'immobile Palazzo Orlando è stato riclassificato nell'asset class "Altro dall'asset class Immobile per trading".

(\*\*\*) Comprende il comparto commerciale in fase di sviluppo.

Si precisa che al 31 dicembre 2017 tra le "Iniziative di sviluppo dirette" sono ricompresi il progetto "Arco Campus", il cui valore di mercato risulta pari ad Euro 2 milioni (progetto in avanzata fase di costruzione per il quale sono stati effettuati investimenti nell'esercizio 2017 per Euro 0,77 milioni, cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Documento di Registrazione) e il progetto "Ampliamento Portogrande", il cui valore di mercato risulta pari ad Euro 2,99 milioni, la cui esecuzione è stata rinviata e la cui riprogrammazione non è stata ridefinita alla Data del Documento di Registrazione (cfr. Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Documento di Registrazione). In particolare il rinvio di tale progetto ha determinato minori investimenti rispetto a quanto indicato nel Piano per un ammontare pari a circa Euro 4,6 milioni e, segnatamente, per un importo di circa Euro 0,3 milioni

per il 2017 e per Euro 4,3 milioni per il 2018, con un impatto di mancati ricavi previsto per il 2018 pari a Euro 0,1 milioni in considerazione dell'apertura prevista nel mese di ottobre 2018.

Al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 la voce Progetti in avanzata fase di costruzione si riferisce esclusivamente al valore di mercato dell'Ampliamento Esp, progetto ultimato nell'esercizio 2017 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Documento di Registrazione).

La voce "Immobile per *Trading*" si riferisce al progetto "Porta a Mare" (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 e 5.2.3 e Capitolo XIII, Paragrafo 13.1 del Documento di Registrazione). In particolare gli investimenti dell'esercizio 2017 sono stati pari a circa Euro 2,63 milioni (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Documento di Registrazione: Progetto Porta a Mare Sub ambito Officine Storiche *retail* e Progetto "Porta a Mare" (*Trading*)).

Gli ulteriori investimenti riportati nei paragrafi 5.2.2. e 5.2.3. sono relativi a manutenzioni straordinarie da effettuare su Centri Commerciali a reddito in Italia e Romania.

Con riferimento all'esercizio 2017, 2016 e 2015, la valutazione del Patrimonio Immobiliare italiano è stata suddivisa tra i periti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman&Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. (quest'ultimo a partire dal 2016).

Il Patrimonio Immobiliare rumeno al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è stato periziato da CBRE Valuation S.p.A. e Duff&Phelps Reag S.p.A.

Con riferimento ai criteri di valutazione del Patrimonio Immobiliare si segnala che la Società adotta il "*Discounted cash flow*" (DCF), coerentemente con i metodi e principi di generale accettazione per tale tipologia di valutazioni. Conformemente ai principi contabili utilizzati, sono rilevate nel conto economico dell'esercizio di riferimento le eventuali variazioni del valore del Patrimonio Immobiliare conseguenti (*aa*) all'adeguamento del *fair value* ovvero (*bb*) alla cessione di parte del Patrimonio Immobiliare stesso.

Il metodo di valutazione DCF è, infatti, basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà per un numero di anni a cui viene sommato la stima del valore di vendita della proprietà a fine periodo ottenuta dalla capitalizzazione del reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di rendimento di mercato per investimenti analoghi a quello oggetto di stima.

Tenuto conto che la quasi totalità del Portafoglio Immobiliare del Gruppo è a reddito o destinato al futuro reddito, la Società ritiene che il metodo di valutazione DCF sia quello maggiormente adeguato e rispondente allo scopo. Al riguardo si evidenzia che il metodo più diffuso per la valutazione dei Centri Commerciali è rappresentato dal metodo DCF, comunemente riconosciuto come il più adeguato per determinare il valore di mercato di tali immobili, come indicato dal Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). <sup>(16)</sup>

Per quanto riguarda la parte di Patrimonio Immobiliare residuale non a reddito, in quanto in attesa e/o in fase di sviluppo, il metodo di valutazione utilizzato dai valutatori incaricati dalla Società e validato dalla stessa è il metodo della trasformazione. Tale metodo è basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà per un numero di anni (al netto dei costi di costruzione a finire e delle altre spese a carico della Società), a cui viene sommata la stima del valore di vendita della proprietà a fine periodo, ottenuta dalla capitalizzazione del reddito netto

---

<sup>16</sup> Royal Institution of Chartered Surveyors, Valuation of Shopping Center-dicembre 2015.

dell'ultimo anno ad un tasso di rendimento di mercato per investimenti analoghi a quello oggetto di stima.

A tal riguardo si segnala che il Patrimonio Immobiliare è costituito prevalentemente da immobili commerciali *retail* (nello specifico Ipermercati, Supermercati, Gallerie commerciali, *Retail Park* e uffici) locati a primari operatori di settore con una percentuale di occupazione superiore al 96%.

Gli investimenti immobiliari e i progetti in corso di realizzazione, iscritti in bilancio al *fair value*, corrispondono a circa il 98% del valore del Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD e sono stati valutati secondo modelli di determinazione del *fair value* di Livello 3 degli IFRS 13, poiché gli *input* direttamente o indirettamente non osservabili sul mercato utilizzati nei modelli di valutazione, sono preponderanti rispetto agli *input* osservabili sul mercato. Gli *input* non osservabili utilizzati per la valutazione del Portafoglio Immobiliare, distinto per tipologia di immobile, riconducibile al Livello 3 della gerarchia del *fair value* sono: (i) il tasso di attualizzazione; (ii) il tasso *Gross cap out* (17); e (iii) i canoni annuali per metro quadrato. Gli *input* non osservabili ritenuti maggiormente significativi dall'Emittente sono il tasso di attualizzazione e il tasso *Gross cap out*, in quanto una loro variazione influisce significativamente sul valore del *fair value*.

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

Gli *shock* applicati ai tassi sono stati pari a +/-0,5%, singolarmente e congiuntamente e la loro variazione determina un incremento/decremento del valore del Portafoglio Immobiliare distinto per *asset class*. Si riporta di seguito l'analisi di *sensitivity* al 31 dicembre 2017.

### **Sensitivity al 31 dicembre 2017**

<b>Asset class</b>	<b>Ipermercati e supermercati</b>	<b>Gallerie Commerciali e retail park</b>	<b>Altro</b>	<b>Investimenti Immobiliari Romania</b>	<b>Totale</b>
Valore di mercato al 31/12/2017 +0,5 tasso attualizzazione	-24.337	-51.562	-443	-6.230	-82.572
Valore di mercato al 31/12/2017 -0,5 tasso di attualizzazione	25.399	53.817	471	6.510	86.197
Valore di mercato al 31/12/2017 +0,5 Gross cap out	-27.170	-57.254	-1.064	-5.060	-90.548
Valore di mercato al 31/12/2017 -0,5 Gross cap out	34.509	67.868	1.262	5.760	109.399
Valore di mercato al 31/12/2017 + 0,5 tasso att. +0,5 Gross cap out	-51.696	-105.731	-1.480	-10.980	-169.887
Valore di mercato al 31/12/2017 - 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	61.756	125.758	1.761	12.720	201.995
Valore di mercato al 31/12/2017 + 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	7.058	13.315	780	-560	20.593
Valore di mercato al 31/12/2017 - 0,5 tasso att +0,5 Gross cap out	-4.254	-6.702	-634	1.160	-10.430

<sup>17</sup> Rendimento dell'investimento calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del *Discounted Cash Flow* su valore di uscita.

### Descrizione degli immobili compresi nel Patrimonio Immobiliare del Gruppo IGD

Si descrivono di seguito gli immobili del Patrimonio Immobiliare di proprietà di IGD, suddivisi per tipologia e area geografica.

#### Italia

##### Centri Commerciali

<b>CENTRO COMMERCIALE "LE PORTE DI NAPOLI" - Via Santa Maria La Nuova 1 - Località Marziasepe - AFRAGOLA (NA)</b>	
Il Centro Commerciale "Le Porte di Napoli", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato in posizione periferica del territorio comunale di Afragola (NA) in prossimità con il Comune di Acerra.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017(Euro migliaia)	82.600
Valore di stima al 31 dicembre 2017(Euro migliaia)	82.600
GLA Galleria (mq)	16.983
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	14.515
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 74
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	13.800
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	13.800
GLA Ipermercato (mq)	9.570
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	4.585
Locatario dell'Ipermercato	Distribuzione Centro Sud S.r.l.

<b>CENTRO COMMERCIALE "CENTRO BORGO" - Via Marco Emilio Lepido, 184-186 - BOLOGNA</b>	
Il Centro Commerciale "Centro Borgo", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato in località Borgo Panigale, a circa 6 km a Nord-Ovest della città di Bologna, nelle vicinanze dell'aeroporto civile "Guglielmo Marconi".	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	31.004
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	31.004
GLA Galleria (mq)	6.975
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	3.980
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 36
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	42.012
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	42.012
GLA Ipermercato (mq)	11.480
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	7.163
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "KATANÈ" – Via Salvatore Quasimodo, SNC – GRAVINA DI CATANIA</b>	
Il Centro Commerciale "Katanè", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato in posizione periferica rispetto alla città, in prossimità dell'uscita della tangenziale di Catania.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	77.100
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	77.100
GLA Galleria (mq)	14.912
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	10.626
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 70
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.900
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.900
GLA Ipermercato (mq)	13.663
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	7.650
Locatario dell'Ipermercato	Coop Sicilia

<b>CENTRO COMMERCIALE "CONÈ" – Via San Giuseppe – CONEGLIANO</b>	
Il Centro Commerciale "Conè", composto da una Galleria, un <i>Retail Park</i> e un Ipermercato, è ubicato in posizione periferica (Sud) in prossimità dell'uscita "Conegliano" dell'Autostrada A27 Mestre - Belluno denominata "Alemagna".	
<b>Galleria e Retail Park</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	73.973
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	73.973
GLA Galleria (mq)	12.211
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	8.574
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 61
GLA <i>Retail Park</i> (mq)	5.950
Superficie netta di vendita <i>Retail Park</i> (mq)	4.090
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 4
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	24.655
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	24.655
GLA Ipermercato (mq)	9.498
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	6.399
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "DARSENA CITY" – Via Darsena, 73 – FERRARA</b>	
Il Centro Commerciale "Darsena City" è ubicato in zona semi-centrale rispetto al centro storico. L'immobile, di cui IGD è proprietaria per il 50%, ha destinazione commerciale e fa parte del più ampio complesso immobiliare "Darsena City Village" che comprende altresì residenze universitarie, residenze tradizionali, uffici e studi privati.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.850
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.850
GLA Galleria (mq)	6.128
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	2.793

GLA Supermercato (mq)	3.715
Superficie netta di vendita Supermercato (mq)	2.335
GLA Multisala (mq)	6.424
Locatario della Galleria	RGD Ferrara 2013 S.r.l.

<b>CENTRO COMMERCIALE "LE MAIOLICHE" - Via Bisaura, 1/3 - FAENZA</b>	
Il Centro Commerciale "Le Maioliche", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato in posizione periferica nord-occidentale al Comune di Faenza, a circa 50 Km a sud di Bologna e a circa 30 km a sud-ovest di Ravenna.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	67.377
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	67.377
GLA Galleria (mq)	22.313
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	17.244
Locatario della Galleria	Singoli Operatori:49
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	19.581
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	19.581
GLA Ipermercato (mq)	9.277
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	5.875
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "LA TORRE" - Via Torre Ingastone - Località Borgo Nuovo - PALERMO</b>	
Il Centro Commerciale "La Torre", composto da una Galleria e da un Ipermercato, è ubicato in posizione periferica alla città di Palermo, nel territorio a confine con i quartieri di Borgo Nuovo e Cruillas.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	53.400
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	53.400
GLA Galleria (mq)	15.250
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	9.937
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 49
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	38.100
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	38.100
GLA Ipermercato (mq)	11.217
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	6.049
Locatario dell'Ipermercato	Coop Sicilia



<b>CENTRO COMMERCIALE "ESP" - Via Marco Bussato, 7 - RAVENNA</b>	
Il Centro Commerciale "ESP", composto da una Galleria e da un Ipermercato, è ubicato in zona periferica sud-occidentale del comune di Ravenna in corrispondenza dell'intersezione tra la Via Classicana e la Via Vincenzo Randi, che è una delle principali vie di accesso alla città.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	135.900
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	135.900
GLA Galleria (mq)	30.072
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	13.492
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 98
Area Esterna - distributore (mq)	3.200
Locatario dell'Area Esterna	Singoli Operatori: 1
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	42.800
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	42.800
GLA Ipermercato (mq)	16.536
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	9.500
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "CASILINO" - Via Casilina 1011 - ROMA</b>	
Il Centro Commerciale "Casilino", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato all'interno del "Grande Raccordo Anulare", nel quadrante Est del comune di Roma, in posizione semiperiferica.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	19.000
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	19.000
GLA Galleria (mq)	4.768
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	4.211
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 25
Area Esterna	760
Locatario dell'Area Esterna	Singoli Operatori: 1
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	34.600
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	34.600
GLA Ipermercato (mq)	14.544
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	7.160
Locatario dell'Ipermercato (NB: comprende Euronics in affido di reparto)	Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.

<b>CENTRO COMMERCIALE "TIBURTINO" - Via Tiburtina - Località Martellona - GUIDONIA MONTECELIO</b>	
Il Centro Commerciale "Tiburtino", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato nel Quadrante Sud- Ovest del comune di Guidonia Montecelio in zona Martellona.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	119.900
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	119.900
GLA Galleria (mq)	33.494
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	25.733
Locatario della Galleria	Singoli Operatori
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	13.400
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	13.400
GLA Ipermercato (mq)	7.663
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	4.733
Affittuario dell'Ipermercato	Distribuzione Centro Sud S.r.l.

<b>CENTRO COMMERCIALE "PORTO GRANDE" - Via Pasubio, 114 - SAN BENEDETTO DEL TRONTO (PORTO D'ASCOLI)</b>	
Il Centro Commerciale "Porto Grande", composto da una Galleria e un Ipermercato, è ubicato in prossimità della zona commerciale S. Giovanni sita a km 1 dall'uscita S. Benedetto del Tronto - Ascoli Piceno.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	27.026
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	27.026
GLA Galleria (mq)	7.555
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	6.657
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 38
Area Esterna - autolavaggio (mq)	543
Locatario dell'Area Esterna	Singolo Operatore
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.073
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.073
GLA Ipermercato (mq)	15.290
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	8.243
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "CENTRO D'ABRUZZO" - Via Po, Loc. Sambuceto - SAN GIOVANNI TEATINO</b>	
Il Centro Commerciale "Centro d'Abruzzo" è ubicato in posizione adiacente al raccordo autostradale Pescara - Chieti, in corrispondenza di apposita uscita dell'Asse Attrezzato (Sambuceto).	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	60.969
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	60.969
GLA Galleria (mq)	12.571
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	8.990
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 50
Aree Esterne - distributore + autolavaggio + chiosco (mq)	3.610
Locatario delle Aree Esterne	Singoli Operatori: 3
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	26.763
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	26.763
GLA Ipermercato (mq)	14.127
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	7.785
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE "LUNGO SAVIO" - Via Arturo Carlo Jemolo 110 - CESENA</b>	
Il Centro Commerciale "Lungo Savio" è ubicato in posizione semi-centrale, di facile raggiungimento dal centro storico cittadino, sia dalla S.S. 9 denominata Secante, sia dalla S.S. n. 3 <i>bis</i> situata a circa 3 km di distanza.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	16.268
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	16.268
GLA Galleria (mq)	2.928
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	2.450
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 24
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.164
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.164
<i>Gross Leasable Area</i> (mq)	7.476
Superficie di vendita (mq)	4.000
Locatario dell'Ipermercato	Coop Alleanza

<b>CENTRO COMMERCIALE ASCOLI PICENO – CITTÀ DELLE STELLE – Via dei Mutilati ed Invalidi del Lavoro n. 94 – ASCOLI PICENO (AP)</b>	
Il Centro Commerciale “Città delle Stelle Shop & Show” è ubicato nella zona industriale commerciale Campolungo ad Est del capoluogo di provincia Ascoli Piceno, in adiacenza alla S.S. 4 Salaria in direzione costa adriatica.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	32.000
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	32.000
GLA Galleria (mq)	21.021
Superficie di vendita (mq)	17.524
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 48
Area Esterna – distributore (mq)	1.850
Locatario dell’Area Esterna	Singolo Operatore
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.000
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.000
GLA Ipermercato (mq)	9.614
Superficie di vendita (mq)	5.817
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>RETAIL PARK “CLODI” – Chioggia Loc. Brondolo</b>	
Il <i>Retail Park</i> “Clodi” è ubicato in località Forte di Brondolo in posizione adiacente alla Strada Statale “Romea”, sull’asse viario che conduce al centro città.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	23.400
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	23.400
GLA Galleria (mq)	9.329
Superficie netta di vendita Parco Commerciale (mq)	7.198
Locatario del Parco Commerciale	Singoli Operatori: 15
<b>Ipermercato</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	14.800
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	14.800
GLA Ipermercato (mq)	7.490
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	4.490
Locatario dell’Ipermercato	Coop Alleanza

<b>Piastra commerciale Mazzini – LIVORNO</b>	
Complesso di locali ad uso commerciale posti al piano terreno del nuovo complesso immobiliare polifunzionale ubicato in Piazza Mazzini a Livorno.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	22.900
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	22.900
GLA City Center (mq)	6.097

Superficie netta di vendita - solo MS2 (mq)	1.150
Locatario del City Center	Singoli Operatori
GLA Supermercato (mq)	1.440
Superficie netta di vendita Ipermercato (mq)	753
Locatario dell'Ipermercato	Unicoop Tirreno

### Gallerie

<b>GALLERIA CENTRO COMMERCIALE "MILLENIUM CENTER" - Via Del Garda 175 - ROVERETO</b>	
Il Centro Commerciale "Millennium Center" è ubicato a Sud del comune di Rovereto a meno di 3 km dal centro città, facilmente raggiungibile dalla SS 12 (Trento - Verona), dalla A22 (autostrada del Brennero) e da Riva del Garda con la SS 240.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	25.345
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	25.345
GLA Galleria (mq)	7.683
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	5.467
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 34

<b>GALLERIA CENTRO COMMERCIALE "I BRICCHI" - S.S. 231 Angolo Strada Pratoboschiero - ISOLA D'ASTI</b>	
Il Centro Commerciale "I Bricchi" è ubicato in posizione periferica alla città di Asti e in prossimità di vari collegamenti stradali con il centro della città di Asti e il comune di Alba.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	23.300
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	23.300
GLA Galleria, Corpo esterno B e C (mq)	15.994
Superficie netta di vendita Galleria, Corpo esterno B e C (mq)	10.198
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 31

<b>GALLERIA CENTRO COMMERCIALE "GRAN RONDÒ" - Via Giorgio La Pira, 12 - CREMA</b>	
Il Centro Commerciale "Gran Rondò" è ubicato nella zona Ovest del Comune di Crema, nelle immediate vicinanze del centro cittadino.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	51.800
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	51.800
GLA Galleria (mq)	6.079
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	4.100
Unità esterne e altre superfici (GLA mq)	5.617
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 41

<b>GALLERIA CENTRO COMMERCIALE "CENTROSARCA" - Via Milanese SNC - SESTO SAN GIOVANNI</b>	
Il Centro Commerciale "CentroSarca" è ubicato in Zona Sud-Ovest del Comune di Sesto San Giovanni, nelle immediate vicinanze del confine comunale di Milano, all'interno di un'area urbana, compresa tra via Milanese, via Granelli, via Aldo Moro e via Del Parco nel quadrante Sud-Ovest della città.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	127.800
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	127.800

GLA Galleria (mq)	18.282
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	10.327
Locatario della Galleria	Singoli Operatori: 79
GLA Multisala (mq)	5.491
Locatario della Multisala	Singoli Operatori: 1

<b>GALLERIA SHOPPING CENTER &amp; RETAIL PARK "MONDOVICINO"</b>	
Lo <i>shopping center e Retail Park</i> "Mondovicino" è ubicato in prossimità del tratto autostradale A6 "Torino - Savona" a 5 km a nord-est della cittadina di Mondovì.	
<b>Galleria e Retail park</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	53.200
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	53.200
GLA Galleria (mq)	7.197
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	4.546
Locatario Galleria	Singoli Operatori: 42
GLA Totale (mq)	9.660
Superficie netta di vendita <i>Retail</i> (mq)	7.633
Locatario <i>Retail</i>	Singoli Operatori: 8
GLA Uffici P1 <i>Retail Park</i>	340
Locatario Uffici	SFITTO

<b>GALLERIA "PUNTADIFERRO" - Forlì</b>	
Il Centro Commerciale Puntadiferro è ubicato sull'asse viario che collega l'autostrada A4, uscita Forlì, con il centro città.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	129.575
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	129.575
GLA Galleria (mq)	21.223
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	14.435
Locatario Galleria	Singoli Operatori: 97

<b>GALLERIA "Maremà" - Grosseto Loc. Commendone</b>	
Il Centro Commerciale Maremà è situato nella periferia nord di Grosseto, in località Commendone, ed è ubicato sull'asse viario che collega la SS1 Aurelia, uscita Grosseto Nord, con il centro città.	
<b>Galleria</b>	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	61.915
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	61.915
GLA Galleria (mq)	17.109
Superficie netta di vendita Galleria (mq)	14.820
Locatario Galleria	Singoli Operatori: 51

#### **Ipermercati e Supermercati**

<b>IPERMERCATO "CENTRO LAME" – Via Marco Polo, 3 – BOLOGNA</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "Centro Lame", sito in posizione semicentrale a Nord di Bologna, nel quartiere denominato "Lame".	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	50.397
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	50.397
GLA Ipermercato (mq)	15.201
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	6.914
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "CENTRO LEONARDO" – Viale Amendola, 129 – IMOLA</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "Leonardo", sito in posizione Sud-Est a circa 40 Km da Bologna e circa 3 km dall'uscita dell'Autostrada A14.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	37.210
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	37.210
GLA Ipermercato (mq)	15.862
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	7.754
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "LUGO" – Via della Concordia, 36 – LUGO DI ROMAGNA</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "Il Globo", in posizione Ovest a circa 30 km da Ravenna e circa 45 km a Sud-Est di Bologna.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	17.149
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	17.149
GLA Ipermercato (mq)	7.937
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	4.468
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "MIRALFIORE" – Galleria dei Fonditori, 1 – PESARO (PU)</b>	
Ipermercato inserito in complesso a destinazione terziaria, in posizione Ovest rispetto al centro della città di Pesaro.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	33.686
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	33.686
GLA Ipermercato (mq)	10.412
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	5.258
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "I MALATESTA" – Via Emilia, 150 – RIMINI</b>	
Ipermercato, ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "I Malatesta", in posizione Nord della città di Rimini, nelle vicinanze della circonvallazione che costeggia il centro abitato, in corrispondenza dell'intersezione tra la via Emilia Vecchia e la via Emilia.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.013
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.013

GLA Ipermercato (mq)	10.435
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	4.667
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "IL MAESTRALE" – Strada Statale 16 Adriatica Nord, 91 – FRAZIONE CESANO DI SENIGALLIA</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "Il Maestrale", in posizione Nord rispetto al territorio comunale a circa 5 km dal centro della città di Senigallia, prospiciente la principale arteria di collegamento con il centro cittadino.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.775
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	21.775
GLA Ipermercato (mq)	12.501
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	6.600
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>IPERMERCATO "Fonti del Corallo" – Via Gino Graziani, 6 – Livorno</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "Fonti del Corallo", sito in Livorno in posizione Est rispetto al centro cittadino, in località "Porta a Terra" (in adiacenza alla c.d. "Variante Aurelia").	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.721
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	39.721
GLA Ipermercato (mq)	15.371
Superficie Netta di Vendita Ipermercato (mq)	8.500
Locatario Ipermercato	UniCoop Tirreno

<b>IPERMERCATO SCHIO – Via Luigi della Via n. 9 Int. 1 – SCHIO (VI)</b>	
Ipermercato ubicato all'interno di un complesso immobiliare che comprende altre medie superfici a destinazione commerciale di proprietà di terzi.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	18.577
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	18.577
GLA Supermercato (mq)	8.176
Superficie Netta di Vendita Supermercato (mq)	4.806
Locatario Ipermercato	Coop Alleanza

<b>SUPERMERCATO "AQUILEIA" – Via Aquileia 110-112 – RAVENNA</b>	
Il Supermercato "Aquileia" è ubicato in zona Darsena, a Est del nucleo storico cittadino, in direzione Marina di Ravenna e Lidi di Adriano.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017(Euro migliaia)	5.700
Valore di stima al 31 dicembre 2017(Euro migliaia)	5.700
GLA Supermercato (mq)	2.250
Superficie Netta di Vendita Supermercato (mq)	1.226
Locatario Supermercato	Coop Alleanza



<b>SUPERMERCATO CIVITA CASTELLANA – Piazza Marcantoni, CIVITA CASTELLANA (VT)</b>	
Supermercato ubicato all'interno del Centro Commerciale "Piazza Marcantoni".	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.684
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.684
GLA Supermercato (mq)	3.020
Superficie Netta di Vendita Supermercato (mq)	1.510
Locatario Supermercato	Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.

<b>SUPERMERCATO CECINA – Via Pasubio n. 33 – CECINA (LI)</b>	
Supermercato ubicato all'interno del "Centro Commerciale Coop".	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.653
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.653
GLA Supermercato (mq)	5.749
Superficie Netta di Vendita Supermercato (mq)	3.155
Locatario Supermercato	UniCoop Tirreno

#### **Altri immobili**

<b>PALAZZINA UFFICI – Via dei Trattati Comunitari Europei 1957–2007 n.13 – BOLOGNA</b>	
L'immobile, ubicato in una zona periferica a nord-est di Bologna, è costituito da una porzione di palazzina a destinazione direzionale inserita in un complesso immobiliare di nuova costruzione, c.d. " <i>Bologna Business Park</i> ".	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.030
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.030
GLA (mq)	1.539
Posti auto (garage)	16
Locatario	Coop ALG, CEE, Coop Alleanza, Librerie Coop

<b>CENTRO FITNESS "I MALATESTA" – Via Emilia, 150 – RIMINI</b>	
L'immobile, adibito a "centro <i>fitness</i> ", è ubicato all'interno di una galleria commerciale denominata "I Malatesta", in posizione Nord della città di Rimini.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	419
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	419
GLA Area Fitness (mq)	882
Locatario Area Fitness	Singolo Operatore

<b>NEGOZIO "AQUILEIA" – Via Aquileia 110–112 – RAVENNA</b>	
Il Negozio è adiacente al supermercato ubicato in zona Darsena, a Est del nucleo storico cittadino, in direzione Marina di Ravenna e Lidi di Adriano.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	200

Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	200
GLA Negozio (mq)	185
Locatario negozio	Singolo operatore

<b>PALAZZO "ORLANDO" – Via G. D'Alesio, 6 – LIVORNO</b>	
Edificio Storico ad uso uffici in adiacenza al nuovo complesso immobiliare ubicato in Piazza Mazzini a Livorno.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	12.250
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	12.250
GLA Palazzo Orlando (mq)	4.458
Locatario Palazzo Orlando	Singolo operatore

<b>Negozi "CENTRO LAME" – Via Marco Polo, 3 – BOLOGNA</b>	
Negozi (due punti vendita: 1 Agenzia Robintur; 1 parte del Pet Shop Coop) ubicati all'interno di una galleria commerciale denominata "Centro Lame", sito in posizione semicentrale a Nord di Bologna, nel quartiere denominato "Lame".	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	1.949
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	1.949
GLA Negozi (mq)	582
Locatario negozio	Singoli operatori: 2

### **Iniziative di sviluppo dirette**

<b>Ampliamento Porto Grande – Località San Giovanni – SAN BENEDETTO DEL TRONTO</b>	
Il terreno, sito in prossimità del Centro Commerciale Porto Grande, presenta una superficie edificabile di forma pressoché regolare ed è destinato alla realizzazione di 2 Medie Superfici e una galleria di collegamento per una superficie lorda di mq. 4.991.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.993
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.993
Superficie fondiaria (mq)	14.345

<b>Arco Campus- Via dell'Arcoveggio – BOLOGNA</b>	
Il terreno, sito in prossimità della sede di Virtus Pallacanestro, in Via dell'Arcoveggio, presenta una superficie edificabile di forma regolare ed è destinato alla realizzazione, accanto all'esistente palestra, di un edificio da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive, per una superficie lorda di mq. 1.400 mq SLV (1.097 mq SU).	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.000
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.000
Superficie fondiaria (mq)	7.936

### **Progetto "Porta a Mare"**

<b>INIZIATIVA DI SVILUPPO – "Porta A Mare" – LIVORNO</b>	
Compendio immobiliare ubicato sulle aree costiere che circondano il Porto Mediceo di Livorno, comprendente edifici di valore storico e strutture di interesse turistico. Lo sviluppo immobiliare prevede la realizzazione di immobili con destinazioni residenziali, commerciali, terziarie e ricettive classificate in 5 sub ambiti (Mazzini, Molo Mediceo, Lips,	

Arsenale e Officine Storiche).	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	66.060
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	66.060
Superficie fondiaria (mq)	62.500

## Romania

### Centri Commerciali

<b>CENTRO COMMERCIALE "GRAND OMNIA CENTER" – 17-25, Bvd. Republicii – PLOIESTI</b>	
Il Centro Commerciale "Gran Omnia CENTER" è ubicato in posizione centrale della città di Ploiesti – capoluogo della regione di Prahova – a circa 60 km a nord di Bucarest, 70 km a ovest di Buzau e 50 km a est di Targoviste.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	49.300
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	49.300
GLA Centro Commerciale (mq)	18.817
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	17.915
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "BIG" – 8, Piata 1 Decembrie 1971 – PLOIESTI</b>	
Il Centro Commerciale "Big" è ubicato in posizione semicentrale nella città di Ploiesti – capoluogo della regione di Prahova – a circa 60 km a nord di Bucarest, 70 km a ovest di Buzau e 50 km a est di Targoviste.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	12.400
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	12.400
GLA Centro Commerciale (mq)	4.800
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	3.438
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "MODERN" – 24, Str. Domneasca – GALATI</b>	
Il Centro Commerciale "Modern" è ubicato in posizione centrale nella città di Galati – capoluogo della regione di Galati – la quale si colloca a circa 240 km a nord-ovest di Bucarest, 350 km a sud di Pitesti, 190 circa da Costanta.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.350
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	15.350
GLA Centro Commerciale (mq)	8.146
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	7.627
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "COZIA" – 127, Str. Calea lui Traian – RAMNICU VALCEA</b>	
Il Centro Commerciale "Cozia" è ubicato in posizione centrale nella città di Ramnicu Valcea – capoluogo della regione di Vâlcea – a circa 195 km a nord-ovest di Bucarest, 120 km a nord di Craiova, 100 km a sud di Sibiu, 130 km da Târgu Jiu e 60 km da Pitesti.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.100
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.100
GLA Centro Commerciale (mq)	7.935
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	7.684
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "PETRODAVA" – 1, Bvd. Decebal – PIATRA NEAMT</b>	
--	--

Il Centro Commerciale "Petrodava" è ubicato in posizione centrale nella città di Piatra Neamt – capoluogo della regione di Neamt – a circa 350 km a nord-est di Bucarest, 131 km a Ovest di Iasi, 60 km a sud di Bacau e 297 km da Cluj-Napoca.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.530
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.530
GLA Centro Commerciale (mq)	6.012
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	4.965
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "DUNAREA" – 90, Str. Mihai Eminescu – BRAILA</b>	
Il Centro Commerciale "Dunarea" è ubicato in posizione centrale della città di Braila – capoluogo della regione di Braila – a 213 km nord-est di Bucarest, 178 km a nord-ovest di Constanta e 32 km a nord di Galati.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.190
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	11.190
GLA Centro Commerciale (mq)	7.360
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	5.901
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "DACIA" – 1, Piata Daciei – BUZAU</b>	
Il Centro Commerciale "Dacia" è ubicato in posizione centrale della città di Buzau – capoluogo della regione di Buzau – a 110 km a nord-est di Bucarest, circa 75 km a sud di Focsani, 136 km di distanza da Galati e 230 km da Constanta.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	9.410
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	9.410
GLA Centro Commerciale (mq)	5.359
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	5.035
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "DIANA" – 1, Piata Civica – TULCEA</b>	
Il Centro Commerciale "Diana" è ubicato in posizione centrale della città di Tulcea – capoluogo della regione di Tulcea – a 280 km a nord-est di Bucarest e 120 km circa da Constanta e Galati.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	7.810
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	7.810
GLA Centro Commerciale (mq)	3.962
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	3.794
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "SOMES" – Str. Izlazului – CLUJ NAPOCA</b>	
Il Centro Commerciale "Somes" è ubicato in posizione semicentrale della città di Cluj Napoca – capoluogo della regione di Cluj – la quale si colloca a 426 km a nord di Bucarest, 644 km a nord-est di Constanta, 390 km da Iasi e 264 km da Brasov.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	9.610
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	9.610
GLA Centro Commerciale (mq)	7.770

Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	5.155
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "MAGURA" – 17, Str. Garii – BISTRITA</b>	
Il Centro Commerciale "Magura" è ubicato in posizione semicentrale della città di Bistrita – capoluogo della regione di Bistrita Nasaud – a circa 420 km a nord di Bucarest e 120 km Nord–Est di Cluj–Napoca.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	7.040
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	7.040
GLA Centro Commerciale (mq)	5.204
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	4.713
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "CRINUL NOU" – 242, Str. Libertatii – ALEXANDRIA</b>	
Il Centro Commerciale "Crinul Nou" è ubicato in posizione centrale della città di Alexandria – capoluogo della regione di Teleorman – a 87 km a sud–ovest di Bucarest, 114 km a sud di Pitesti, 40 km da Zimnicea e 48 km da Turnu Magurel.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.100
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	4.100
GLA Centro Commerciale (mq)	3.438
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	3.338
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "OLTUL" – 20, Bvd. Al. I. Cuza – SLATINA</b>	
Il Centro Commerciale "Oltul" è ubicato in posizione centrale della città di Slatina – capoluogo della regione di Olt – a circa 200 km a ovest di Bucarest, 50 km a est di Craiova e 75 km a ovest di Pitesti.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	3.300
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	3.300
GLA Centro Commerciale (mq)	6.084
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	4.890
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "CENTRAL" – 82, Str. Stefan cel Mare – VASLUI</b>	
Il Centro Commerciale "Central" è ubicato in posizione centrale della città di Vaslui – capoluogo della regione di Vaslui – a 332 km a nord di Bucarest, 170 km da Galati, 81 km da Bacau, 70 km a sud di Iasi e 362 km da Constanta.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	3.140
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	3.140
GLA Centro Commerciale (mq)	3.828
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	3.611
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

<b>CENTRO COMMERCIALE "BIG" – 34–36, Piata 1 Decembrie 1918 – TURDA</b>	
Il Centro Commerciale "Big" è ubicato in posizione centrale della città di Turda – città ricompresa nella regione di Cluj – a	

circa 300 km a nord-ovest di Bucarest, a 30 km a sud di Cluj-Napoca, 70 km da Targu-Mures e 70 km da Alba-Iulia.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	1.550
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	1.550
GLA Centro Commerciale (mq)	2.365
Superficie netta di vendita Centro Commerciale (mq)	2.231
Locatario della Galleria	Singoli Operatori

### Altri immobili

<b>PALAZZINA UFFICI "JUNIOR" - 2, Str. Unirii - PLOIESTI</b>	
L'immobile ha destinazione ad uso ufficio ed è ubicato in posizione centrale nella città di Ploiesti - capoluogo della regione di Prahova - a circa 60 km a nord di Bucarest, 70 km a ovest di Buzau e 50 km a est di Targoviste.	
Valore di libro al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.700
Valore di stima al 31 dicembre 2017 (Euro migliaia)	2.700
GLA (mq)	3.012
Locatario	Singoli Operatori

### L'acquisizione di un portafoglio di gallerie commerciali

In data 15 dicembre 2017, IGD ha sottoscritto un accordo preliminare (il "**Contratto Preliminare**") avente ad oggetto l'acquisizione di un portafoglio composto da quattro rami di azienda relativi a quattro Gallerie commerciali e un *Retail Park*, di proprietà del gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V. ("**ECP**"), per un valore complessivo pari a Euro 187 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento (l'"**Acquisizione**").

In particolare, l'Acquisizione ha ad oggetto i seguenti rami d'azienda:

- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile denominato "Centro Commerciale La Favorita" e all'interno di una porzione del più ampio "Retail Park La Favorita", entrambi siti in Piazzale Cesare Beccaria n. 1, Mantova, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda La Favorita**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centro Lame", sito in Via Marco Polo n. 3, Bologna, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Centro Lame**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centroluna", sito in Via Cisa n. 40, Sarzana, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Centroluna**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centro Leonardo Shopping Centre", sito in Via Amendola n. 129, Imola, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Leonardo**") e, congiuntamente al Ramo d'Azienda La Favorita, il Ramo d'Azienda Centro Lame e il Ramo d'Azienda Centroluna, i "**Rami d'Azienda**").

Il Contratto Preliminare prevede che il prezzo definitivo di acquisto dei Rami d'Azienda sia determinato sulla base del valore di Euro 187 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i Rami d'Azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni. Il trasferimento dei predetti finanziamenti è soggetto all'autorizzazione da parte delle banche finanziatrici. In data 2 febbraio 2018, la Società ha ottenuto l'autorizzazione al subentro nei mutui afferenti i Rami d'Azienda oggetto dell'Acquisizione.

L'ammontare complessivo delle imposte di trasferimento e dei costi accessori connessi all'Acquisizione è pari a circa Euro 9,3 milioni.

L'Acquisizione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di IGD con il supporto di perizie immobiliari fornite da CBRE Valuation S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, primarie società di consulenza indipendenti nel settore immobiliare. In particolare, IGD ha conferito mandato in data 3 novembre 2017 a Cushman & Wakefield LLP (in relazione alla Galleria del Centro Commerciale Leonardo e alla Galleria del Centro Commerciale Lame) e in data 31 ottobre 2017 a CBRE Valuation



S.p.A. (in relazione alla Galleria e una porzione del *Retail Park* del Centro Commerciale La Favorita e alla Galleria del Centro Commerciale CentroLuna) di fornire una valutazione del valore di mercato di ciascuna delle predette Gallerie. Si precisa che le Gallerie sono state valutate singolarmente e non come parte dell'intero portafoglio oggetto di Acquisizione; deve conseguentemente ritenersi che il valore espresso sarebbe il medesimo anche nel caso di acquisto o vendita della singola Galleria e non dell'intero portafoglio oggetto di Acquisizione.

Ai sensi del Contratto Preliminare l'Acquisizione dovrà essere completata entro il primo semestre 2018.

A parere dell'Emittente, l'operazione è supportata da un solido rationale strategico, in quanto permetterà ad IGD sia di ricostituire la proprietà immobiliare unitaria del Centro Commerciale (Galleria e Ipermercato) in relazione a due dei quattro immobili oggetto di acquisizione (Centro Commerciale Leonardo e Centro Commerciale Lame), sia di consolidare la sinergia operativa con il marchio "Coop", ancora alimentare presente in tutti i Centri Commerciali del portafoglio in oggetto, assicurando maggiore flessibilità e rapidità delle iniziative di *asset management*.

L'operazione consentirà inoltre, ad IGD di consolidare il proprio posizionamento competitivo (*cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Documento di Registrazione) nel mercato dei Centri Commerciali in Italia, con un *focus* su attivi localmente dominanti, e di continuare a perseguire la propria strategia di crescita e creazione di valore rafforzando allo stesso tempo la propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Le Gallerie Commerciali e il *Retail Park* oggetto dell'Acquisizione presentano una superficie totale locabile di 37.500 mq e fanno parte di quattro Centri Commerciali e un *Retail Park*, la cui superficie totale locabile è pari a circa 91.000 mq.

Sulla base dei contratti di affitto dei Rami d'Azienda e dei costi non recuperabili, stabilizzati e annualizzati, il portafoglio oggetto dell'Acquisizione presenta un *net yield* accrescitivo pari al 6,4% e un *gross yield* accrescitivo pari al 6,8%.

Per ulteriori informazioni sui termini e condizioni del Contratto Preliminare e sui Rami d'Azienda oggetto dell'Acquisizione, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.1, del Documento di Registrazione.

Si riportano di seguito i dati principali relativi a ciascuna delle Gallerie Commerciali afferenti i Rami d'Azienda oggetto dell'Acquisizione.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE LEONARDO (IMOLA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	30.593 mq
- di cui da acquisire	14.731 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	65
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	4,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI)</i> (relativo all'esercizio 2018 (*))	Euro 4,8 milioni
<i>Ricavi lordi</i> (relativo all'esercizio 2018 (**))	Euro 5,1 milioni
<i>Gross Yield</i> (relativo all'esercizio 2018 (***))	6,83%
<i>Nota:</i> Alla Data del Documento di Registrazione, IGD è già proprietaria dell'ipermercato del Centro Commerciale Leonardo e gestisce la Galleria per conto di ECP.	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Leonardo, l'esperto Cushman & Wakefield LLP ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%; (bb) il buono stato manutentivo generale del Centro Commerciale; (cc) l'elevato livello di fatturato medio, tenuto conto delle caratteristiche del centro; e (dd) il basso livello di morosità dei conduttori. Inoltre, l'esperto ha segnalato le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix* nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla titolarità dell'intera proprietà immobiliare del Centro Commerciale.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE LAME (BOLOGNA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	20.776 mq
– di cui da <i>acquire</i>	5.575 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	44
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	3,7 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI)</i> (relativo all'esercizio 2018 (*))	Euro 2,7 milioni
<i>Ricavi lordi</i> (relativo all'esercizio 2018 (**))	Euro 2,9 milioni
<i>Gross Yield</i> (relativo all'esercizio 2018 (***))	6,80%
<i>Nota:</i> alla Data del Documento di Registrazione, IGD è già proprietaria dell'ipermercato del Centro Commerciale Lame e gestisce la Galleria per conto di ECP.	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Lame, l'esperto Cushman & Wakefield LLP ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%; (bb) il posizionamento geografico del Centro, sito in Bologna; (cc) l'elevato livello di fatturato medio, tenuto conto delle caratteristiche del centro; e (dd) il basso livello di morosità dei conduttori. Inoltre, l'esperto ha segnalato – tra l'altro – le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix* nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla titolarità dell'intera proprietà immobiliare del Centro Commerciale. L'esperto Cushman & Wakefield LLP ha inoltre rilevato un *merchandising mix* parzialmente ripetitivo su alcune merceologie.

#### GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE E PORZIONE DEL *RETAIL PARK* LA FAVORITA (MANTOVA)

<i>Gross Leasable Area</i>	24.613 mq
<i>- di cui da acquisire</i>	13.613 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	42
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	2,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	97%
<i>Net operating income (NOI) (relativo all'esercizio 2018 (*))</i>	Euro 3,2 milioni
<i>Ricavi lordi (relativo all'esercizio 2018 (**))</i>	Euro 3,4 milioni
<i>Gross Yield (relativo all'esercizio 2018 (***))</i>	6,82%
<i>Nota: l'ipermercato del Centro Commerciale e Retail Park La Favorita è detenuto da Coop Alleanza; pertanto, l'acquisizione consentirà a IGD di rafforzare la sinergia operativa con il marchio Coop, leader in Italia nel settore della distribuzione alimentare.</i>	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Commerciale e *retail park* "La Favorita", l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) il posizionamento strategico del Centro, facilmente raggiungibile dal centro della città di Mantova e sito in prossimità di importanti arterie stradali; (bb) la fidelizzazione della clientela del Centro; (cc) l'elevata capacità di spesa del bacino di utenza del Centro, superiore alla media nazionale; (dd) il basso livello di insoluto; e (ee) l'assenza - alla Data del Documento di Registrazione - di progetti relativi a nuovi Centri Commerciali all'interno del bacino di utenza. Inoltre, l'esperto ha segnalato - tra l'altro - le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix*, anche mediante l'introduzione di marchi internazionali, nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla proprietà del Centro Commerciale e del parcheggio. L'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha inoltre rilevato che, con riferimento a taluni Negozi, il *format* non risulta essere aggiornato rispetto agli spazi della Galleria.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE CENTROLUNA (SARZANA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	15.076 mq
<i>- di cui da acquisire</i>	3.576 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	39
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	2,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI) (relativo all'esercizio 2018 (*))</i>	Euro 1,8 milioni
<i>Ricavi lordi (relativo all'esercizio 2018 (**))</i>	Euro 1,9 milioni
<i>Gross Yield (relativo all'esercizio 2018 (***))</i>	6,62%
<i>Nota: l'ipermercato del Centro Commerciale CentroLuna è detenuto da Coop Liguria, operatore presente nel Centro Commerciale Mondovicino di proprietà di IGD.</i>	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Commerciale "CentroLuna", l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) il posizionamento strategico del Centro, a poca distanza dal centro storico di Sarzana e sito in prossimità di importanti arterie stradali; (bb) l'elevato volume di vendita dell'Ipermercato del Centro Commerciale; e (cc) l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%. Inoltre, l'esperto ha segnalato – tra l'altro – l'opportunità di diversificazione dell'offerta, anche mediante l'incremento dell'offerta ristorativa. A tal riguardo, l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha infatti rilevato che la *food court* del Centro risulta essere sottodimensionata.

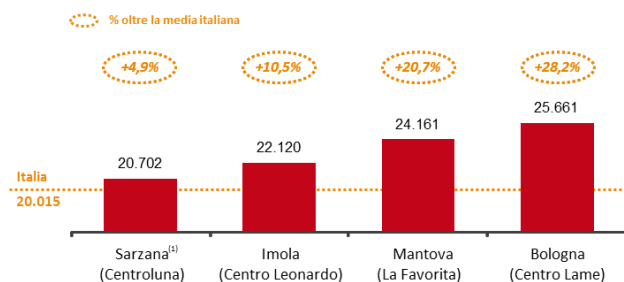
A giudizio dell'Emittente, i Rami d'Azienda relativi a quattro Gallerie commerciali oggetto di Acquisizione sono tutti locati in aree geografiche caratterizzate da fattori economici e demografici che favoriscono la potenziale creazione di valore. In particolare, tale aree sono contraddistinte dai seguenti elementi strutturali:

- (i) reddito lordo medio pro capite significativamente superiore alla media italiana;
- (ii) PIL pro capite superiore alla media italiana ed ulteriormente in aumento;
- (iii) tasso di crescita della popolazione superiore rispetto a quello della media italiana; e
- (iv) basso tasso di disoccupazione.

I seguenti grafici illustrano nel dettaglio i fattori economici e demografici delle aree di riferimento.

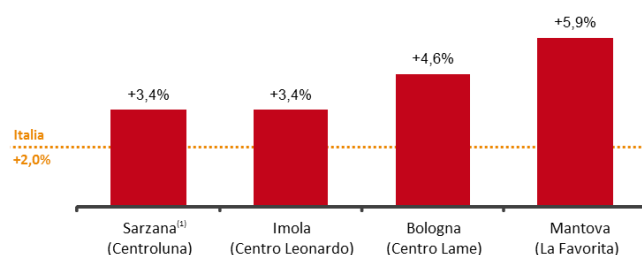
#### Redditi lordi medi pro capite

€/per produttore di reddito (2015)



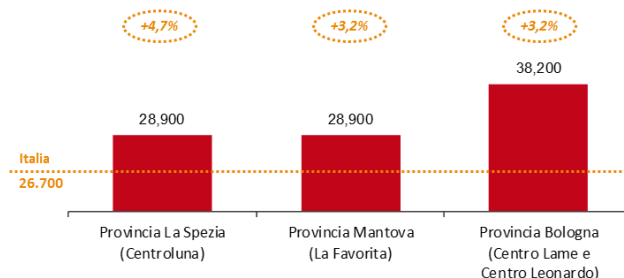
#### Aree demografiche in crescita

% di crescita della popolazione all'1 gennaio 2012-2017

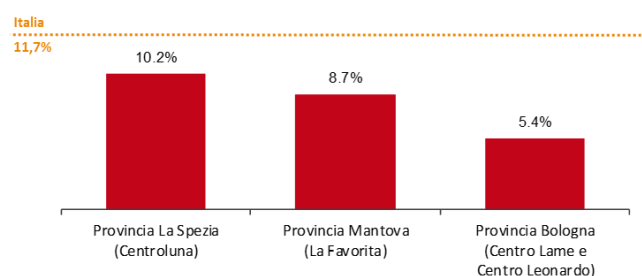


#### PIL pro capite 2014 per provincia, €/abitante

% di crescita 2010-2014



#### Tasso di disoccupazione 2016 a livello di provincia



## 6.1.5 Quadro normativo di riferimento

### 6.1.5.1 La regolamentazione delle SIIQ

Le SIIQ sono soggette ad uno speciale regime di tassazione, ai sensi del quale, tra l'altro, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e proporzionalmente dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) e la parte di utile civilistico a esso corrispondente è assoggettato a imposizione in capo agli azionisti in sede di distribuzione dello stesso sotto forma di dividendi.

Il regime SIIQ comporta, pertanto, una deroga al generale principio di tassazione societaria ai sensi del quale gli utili realizzati dalle società di capitali residenti in Italia sono assoggettati ad imposta (IRES ed IRAP) in capo alla società che li produce. A fronte di tale trattamento fiscalmente favorevole degli utili in capo alle SIIQ, la legge istitutiva del regime speciale impone a queste ultime di distribuire (a pena di decadenza dal regime speciale): (i) in sede di approvazione del bilancio di esercizio, almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile; (ii) entro il secondo esercizio successivo a quello di realizzo, il 50% degli utili corrispondenti alle plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ o SIINQ e quote di fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati", ossia quote di fondi comuni di investimento immobiliare o SICAF immobiliari che investono l'80% del valore delle attività in immobili, diritti reali immobiliari, anche derivanti da rapporti concessori o da contratti di locazione finanziaria su immobili a carattere traslativo, e in partecipazioni in società immobiliari o in altri fondi immobiliari, destinati alla locazione immobiliare, ivi inclusi i fondi destinati all'investimento in beni immobili a prevalente utilizzo sociale, ovvero in partecipazioni in SIIQ o SIINQ. Al medesimo regime di esenzione sono altresì soggette, a seguito di opzione congiunta con la SIIQ controllante e subordinatamente al soddisfacimento di altre condizioni, le società per azioni residenti nel territorio dello Stato non quotate, svolgenti attività di locazione immobiliare in via prevalente secondo la definizione stabilita per le SIIQ, in cui una SIIQ, anche congiuntamente ad altre SIIQ, possieda almeno il 95% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e il 95% dei diritti di partecipazione agli utili e che abbiano altresì esercitato unitamente alla SIIQ controllante l'opzione per il consolidato fiscale nazionale (c.d. SIINQ).

Tale obbligo di distribuzione, che determina il sorgere di una fiscalità in capo al socio percipiente, è volto a far sì che l'esenzione degli utili in capo alla SIIQ non determini un eccessivo differimento dell'imposizione sui redditi.

Il suddetto regime speciale delle SIIQ 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 relativo alle SIIQ è stato completato dal Regolamento Attuativo del Ministero dell'economia e delle finanze n. 174/2007, 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 eliminato 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 in data 13 settembre 2014 e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al regime speciale, che sono state, a loro volta, commentate dalla Circolare dell’Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015.

La normativa citata prevede il rispetto, oltre dell’obbligo di distribuzione del 70% degli utili derivanti dalla gestione esente, di requisiti soggettivi, statutari e partecipativi nonché di requisiti oggettivi, come di seguito descritti.

#### *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 approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917;
- 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”): al momento dell’esercizio dell’opzione, almeno il 25% delle azioni dell’Emittente deve essere 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 (art. 1, comma 119 della L. 296 del 2006, come modificato dall’art. 1, comma 374, della L. n. 244 del 2007).

#### *Requisiti Oggettivi*

- immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale destinati alla locazione, partecipazioni in altre SIIQ/SIINQ, in SICAF e in fondi immobiliari “qualificati”, almeno pari all’80% dell’attivo patrimoniale (c.d. “**Asset Test**”);

- ricavi provenienti dall'attività di locazione, proventi da SIIQ/SIINQ, SICAF e da fondi immobiliari "qualificati", plusvalenze realizzate su immobili destinati alla locazione, almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. "*Profit Test*").

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

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

Alla Data del Documento di Registrazione, IGD rispetta tutti i requisiti previsti dalla normativa vigente per mantenere lo *status* di SIIQ. In particolare, con riguardo al rispetto dei singoli requisiti richiesti dal regime SIIQ, si rileva quanto segue:

(i) *Requisiti Soggettivi*: l'Emittente è costituito in forma di società per azioni, avente residenza fiscale in Italia, e le cui azioni sono negoziate – alla Data del Documento di Registrazione – sul MTA;

(ii) *Requisiti Statutari*:

- a) 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, 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.

- b) 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, 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 particolare, al 31 dicembre 2017, l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto con i dieci principali clienti del Gruppo sul totale dei ricavi da attività locativa era pari a circa il 37,08% e, con riferimento al principale cliente del Gruppo (e alle sue controllate), l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto sul totale dei ricavi da attività locativa era pari a circa il 25,76% (l'incidenza dei ricavi derivanti da rapporti di locazione e affitto con i dieci principali clienti e con il

principale cliente del Gruppo (e alle sue controllate), al 31 dicembre 2016, era pari rispettivamente a circa il 38,43% e a circa il 27,09%).

- c) 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, il limite massimo di Leva Finanziaria, sia a livello individuale che di gruppo, non supera l'85% del valore del patrimonio. In particolare, al 31 dicembre 2017 la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 48% a livello individuale e a circa il 48% a livello di Gruppo; al 31 dicembre 2016 la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 60% a livello individuale e a circa il 48% a livello di Gruppo; al 31 dicembre 2015 la percentuale di Leva Finanziaria era pari a circa il 48% a livello individuale e a circa il 47% a livello di Gruppo.

(iii) *Requisiti Partecipativi*: alla Data del Documento di Registrazione nessun socio possiede più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria o più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.

(iv) *Requisiti Oggettivi*: alla luce della situazione patrimoniale e reddituale di IGD al 31 dicembre 2017, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale:

- a) relativamente all'*Asset Test*, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale; e
- b) relativamente al *Profit Test*, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

L'ottenimento dello status di SIIQ ha comportato l'assoggettamento dell'Emittente ad un'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP nella misura del 20% (c.d. "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.

Inoltre, 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 (a pena di decadenza dal regime speciale): (i) in sede di approvazione del bilancio di esercizio, almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile; (ii) entro il secondo esercizio successivo a quello di realizzo, il 50% degli utili corrispondenti alle plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ o SIIQ e quote di fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati".

Nell'ambito del regime speciale delle SIIQ, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da IRES e da IRAP, a condizione che la Società distribuisca una soglia percentuale minima degli utili della capogruppo derivanti da tale attività. Con specifico riferimento all'esercizio 2016, in data 12 aprile 2017, l'Assemblea ordinaria degli azionisti di IGD ha deliberato di distribuire a titolo di dividendo un importo complessivo pari a Euro 36.587.053,40. Tale ammontare è costituito (i) per Euro 21.856.292,65, dall'utile civilistico derivante dalla gestione esente che, a



seguito degli accantonamenti di legge, si è reso disponibile per la distribuzione, (i) per Euro 14.730.760,75 da riserve di capitale. Con riferimento all'esercizio 2017, in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione di IGD – preso atto che a tale data non erano ancora stati definiti i termini dell'Aumento di Capitale – ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria di destinare a dividendo un ammontare totale minimo di circa Euro 49,3 milioni, esprimendo l'intenzione – una volta definiti i termini dell'Aumento di Capitale e, in particolare, il prezzo di sottoscrizione e il conseguente numero massimo di azioni da emettere – di proporre all'Assemblea dei soci, in caso di successo dell'Aumento di Capitale, un dividendo unitario per azione nell'ordine di Euro 50-52 centesimi, incrementando il monte dividendi attingendo dalle riserve di utili a nuovo. In data 21 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della definizione delle condizioni economiche dell'Aumento di Capitale, ha deliberato di proporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, in caso di buon esito dell'Aumento di Capitale, il pagamento di un dividendo pari a Euro 0,50 per azione.

Come anticipato, sia per le SIIQ che per le SIINQ il regime speciale viene meno con effetto immediato in caso di (i) perdita della residenza fiscale in Italia, salvo il mantenimento di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato; (ii) perdita della forma di società per azioni; (iii) mancata distribuzione della quota di utile della gestione esente soggetto a distribuzione obbligatoria; o (iv) mancato svolgimento in via prevalente dell'attività di locazione immobiliare (ossia mancato rispetto dell'*Asset Test* e del *Profit Test* con riferimento al medesimo periodo d'imposta ovvero mancato rispetto di uno dei due test per tre periodi di imposta consecutivi, tale ultima causa di decadenza ha effetto dal secondo periodo di imposta).

Per le SIIQ, inoltre, costituisce causa di decadenza immediata dal regime speciale (i) la revoca dell'ammissione alla quotazione delle azioni (non costituendo, invece, causa di decadenza la mera sospensione temporanea della negoziazione); e (ii) il mancato rispetto del requisito partecipativo che impone che nessun socio possieda, direttamente o indirettamente, più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili, fermo restando che ove il requisito partecipativo del 60% sia superato a seguito di operazioni societarie straordinarie o sul mercato dei capitali il regime speciale è sospeso sino a quando il requisito partecipativo non venga ristabilito.

Per le SIINQ costituiscono ulteriori cause di decadenza (i) il venir meno del requisito partecipativo che impone che una SIIQ, anche congiuntamente ad altre SIIQ, possieda almeno il 95% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e il 95% dei diritti di partecipazione agli utili; e (ii) l'interruzione del regime del consolidato fiscale nazionale con una SIIQ.

#### 6.1.5.2 Natura di PMI dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater.1)* del TUF sono PMI le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato, anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a Euro 300 milioni, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.

Il totale ricavi e proventi operativi del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 ammontavano, rispettivamente, ad Euro 150.207 migliaia, Euro 138.824 migliaia e Euro 128.516 migliaia.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente ritiene, pertanto, sulla base dei parametri normativi ed interpretativi disponibili, di potersi qualificare come una PMI. Resta inteso che in futuro potrebbero sopravvenire evoluzioni normative o emergere differenti criteri ermeneutici sulla base dei quali l'Emittente potrebbe essere considerato non incluso nella fattispecie delle PMI.

L'Emittente, peraltro, cesserà di far parte della categoria delle PMI in caso di superamento di entrambi i predetti limiti – ricavi e capitalizzazione di mercato – per tre anni consecutivi.

In tali circostanze, non saranno più applicabili ad IGD le disposizioni del TUF espressamente previste per le PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto e di partecipazioni rilevanti.

Il D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI, di cui le principali possono essere riassunte come segue:

*(a) Offerta pubblica di acquisto totalitaria:*

- *Soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga ex lege):* ai sensi dell'art. 106, comma 1-bis, del TUF, la norma che impone l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata) non si applica alle PMI.
- *Soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga statutaria facoltativa):* ai sensi dell'art. 106, comma 1-ter, del TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%.
- *Consolidamento della partecipazione (deroga statutaria facoltativa):* ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater, del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

Si segnala che l'Emittente non si è avvalso delle deroghe statutarie sopra descritte.

*(b) Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti:*

Ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF, la prima soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 3%.

### **6.1.6 Sostenibilità**

L'attenzione di IGD alla sostenibilità si manifesta, a partire dal 2011, nella predisposizione del bilancio di sostenibilità. Il bilancio di sostenibilità è predisposto dall'Emittente in via volontaria, non rientrando IGD nell'ambito soggettivo di applicazione del D.lgs. 254/2016 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

Il bilancio di sostenibilità relativo all'anno 2017 è stato redatto secondo una nuova impostazione emersa a seguito della revisione della matrice di materialità. I nuovi 13 temi material (ovvero impattanti per l'Emittente e per i suoi *stakeholder*) sono stati aggregati secondo l'acronimo GREAT, a testimonianza dell'impegno di IGD a crescere costantemente in un'ottica "Green, Responsible, Ethical, Attractive, Together". Inoltre, il bilancio di sostenibilità relativo all'anno 2017 è stato certificato dalla Società di Revisione, che ne ha attestato la conformità a *standard* internazionalmente riconosciuti ("*GRI Standards*").

In particolare, nei capitoli del bilancio di sostenibilità sono riportate le *performance* realizzate dalla Società nel corso dell'anno:

- *Green*: iniziato processo per certificare Breeam in Use 4 Key Asset e proseguito iter per la certificazione ambientale UNI EN ISO 14001 (piano di *roll out* con obiettivo 90% Gallerie Italia certificate al 2018); proseguita installazione di pannelli fotovoltaici (presenti in 5 Centri) e confermato l'uso di illuminazione a LED (in 13 strutture di Proprietà); utilizzo, dal 2017, esclusivamente di energia rinnovabile
- *Responsible*: avviato il piano welfare aziendale, con la partecipazione della quasi totalità dei dipendenti; sviluppati piani di intervento di natura volontaria con attenzione alla sicurezza nei Centri Commerciali riguardanti il miglioramento sismico, l'inserimento dei dissuasori e la realizzazione delle linee vita.
- *Ethical*: avviato progetto per la certificazione anticorruzione in Italia ed in Romania; osservati i primi benefici in termini reputazionali derivati dall'ottenimento del *rating* di Legalità nel 2016 con il punteggio di tre stelle, il massimo previsto.
- *Attractive*: inaugurato l'ampliamento del Centro ESP e la rimodulazione di Città delle Stelle con attenzione alla sostenibilità ed all'innovazione; costante evoluzione del *tenant* e *merchandising mix* (27 nuovi marchi inseriti, corrispondenti al 40% dei turnover) e forte attenzione alle soluzioni ed agli eventi innovativi offerti in Galleria, in una logica O2O (*online to offline*)
- *Together*: strutturato coinvolgimento con gli stakeholder (quasi 6.000 visitatori coinvolti in indagini sulla soddisfazione); confermato il ruolo sociale di IGD nei territori di riferimento, in virtù di oltre 14.600 posti di lavoro offerti, una collaborazione con circa 800 fornitori locali, la presenza di 260 insegne locali nelle sue Gallerie ed il coinvolgimento di 236 associazioni locali.

### 6.1.7 Programmi futuri e strategia

L'Emittente intende orientare la strategia operativa del Gruppo verso l'obiettivo di confermarsi tra i *leader* in Italia nella proprietà e gestione dei Centri Commerciali.

Più in dettaglio, la strategia ha l'obiettivo di massimizzare il valore per gli investitori e, in generale, per gli *stakeholder* del Gruppo e diminuire il profilo di rischio, garantendo una crescita sostenibile nel tempo. Tutto ciò si traduce, da un lato, in una gestione quotidiana, dinamica e a lungo termine degli *asset* così da mantenerne la massima efficienza ed attrattività e generare continui flussi di cassa; dall'altro lato, nel mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata e

sostenibile e nella diversificazione delle fonti di finanziamento, in un'ottica di ottimizzazione del costo del debito con l'obiettivo di ottenere le migliori condizioni disponibili sul mercato.

Per maggiori informazioni in relazione al Piano 2016 – 2018, *cfr.* Capitolo XIII, Paragrafo 13.1, del Documento di Registrazione.

## 6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

### Italia

In Italia la ripresa economica si sta rafforzando: dopo aver fatto segnare un aumento dello 0,9% nel 2016, il Prodotto Interno Lordo ha accelerato nel 2017, raggiungendo a fine anno una crescita cumulata dell'1,5% <sup>(18)</sup>. Tale crescita è sostenuta in primo luogo dalle esportazioni (+7,9% nei primi 11 mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2016 <sup>(19)</sup>), che beneficiano della ripartenza del commercio mondiale, e dagli investimenti <sup>(20)</sup>. Anche la spesa delle famiglie ha continuato ad aumentare, alimentata dal reddito reale disponibile a sua volta sostenuto dal calo della disoccupazione (10,8% a dicembre 2017, in calo di - 0,1% rispetto a novembre 2017 e -1,0% rispetto a dicembre 2016<sup>(21)</sup>): a novembre 2017 le vendite al dettaglio aumentano, rispetto al mese precedente, dell'1,1% in valore e dello 0,8% in volume. In particolare, si registrano incrementi sia per le vendite di beni alimentari (+1,1% in valore e +1,0% in volume) sia per quelle di beni non alimentari (+1,0% in valore e +0,7% in volume). Nel confronto con il mese di novembre 2016, le vendite al dettaglio crescono dell'1,4% in valore e dello 0,6% in volume. Per i dodici mesi del 2015 e 2016 i tassi di crescita in valore si erano attestati rispettivamente a +0,7% e +0,1% ove confrontati con lo stesso periodo degli anni precedenti. Rispetto a novembre 2016, le vendite al dettaglio aumentano del 2,6% nella grande distribuzione e dello 0,2% nelle imprese operanti su piccole superfici <sup>(22)</sup>. Questo scenario positivo ha contribuito a far ripartire la dinamica dei prezzi al consumo, tornata su valori positivi (+1,2% la crescita media dei prezzi al consumo registrata nel 2017<sup>(23)</sup>) dopo un 2016 chiuso su valori negativi.

### Il mercato immobiliare *retail*/italiano

Con particolare riferimento al mercato immobiliare *retail* in Italia, il volume degli investimenti nel 2017 è stato pari a Euro 2,4 miliardi e ha rappresentato il 22% del totale investito in Italia nel *real estate*. Rispetto al 2016 gli investimenti nel *retail* hanno mostrato un leggero rallentamento (-8% circa), ma il risultato è comunque il 20% superiore alla media dei dieci anni. Inoltre, l'ultimo trimestre dell'anno, con investimenti per poco più di Euro 1 miliardo, ha mostrato segnali di notevole ripresa rispetto al trimestre precedente; tale *trend* sembra confermarsi anche nel 2018 con due importanti transazioni già concluse e altre rilevanti operazioni in programma nel corso dell'anno <sup>(24)</sup>.

<sup>18</sup> Fonte: ISTATPIL e indebitamento AP, marzo 2018.

<sup>19</sup> Fonte: ISTAT, Commercio con l'estero e prezzi all'import dei prodotti industriali, gennaio 2018.

<sup>20</sup> Fonte: Confindustria, Scenari Economici n.30, settembre 2017.

<sup>21</sup> Fonte: ISTAT, Occupati e disoccupati, gennaio 2018.

<sup>22</sup> Fonte: ISTAT, Commercio al dettaglio, gennaio 2018.

<sup>23</sup> Fonte: ISTAT, Prezzi al consumo, gennaio 2018.

<sup>24</sup> Fonte: CBRE, "Italia Retail 4Q 2017", gennaio 2018.

## Romania

In Romania la crescita economica è maggiore rispetto all'Italia e alla media dei Paesi dell'Unione Europea. Nei primi nove mesi del 2017 la crescita del Pil è stata di oltre il 7%, trainata dai consumi privati che, grazie alle misure adottate dal Governo, stanno registrando risultati ragguardevoli (aumentati di oltre il 9% nei primi nove mesi del 2017, a seguito di un aumento di oltre il 7% nel 2016). A tali indicatori si affiancano il calo del tasso di disoccupazione, che ha raggiunto il livello più basso degli ultimi 20 anni, e l'incremento del tasso di inflazione ritornato positivo <sup>(25)</sup>.

## Posizionamento competitivo

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo IGD rappresenta una tra le principali realtà italiane nel segmento commerciale del comparto immobiliare <sup>(26)</sup>. Il modello di *business* del Gruppo è focalizzato principalmente sull'attività immobiliare e locativa e sull'attività di servizi. Proprio per la particolarità del suo modello di *business*, con la prevalenza di ricavi da affitto e locazione, IGD è stata la prima società italiana ad ottenere, nel 2008, lo *status* di SIIQ.

IGD ha scelto di posizionarsi sul segmento *retail* concentrandosi prevalentemente sul mercato italiano, con un Patrimonio Immobiliare il cui valore di mercato, al 31 dicembre 2017, è pari a circa Euro 2,23 miliardi relativi a 57 unità immobiliari in Italia (tra cui 23 Gallerie e 25 Ipermercati), oltre a 14 Gallerie in Romania.

In Italia la seconda società ad aver ottenuto lo *status* di SIIQ è stata Beni Stabili S.p.A. SIIQ nel 2011, a cui hanno fatto seguito Aedes Siiq S.p.A., Coima Res S.p.A. SIIQ nel 2016 e Nova Re SIIQ S.p.A. nel 2017. Queste, insieme a Risanamento S.p.A., Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. e Prelios S.p.A. rappresentano i principali operatori italiani quotati del settore *real estate*. Tali società, però, non dispongono di un portafoglio focalizzato sul segmento commerciale del mercato immobiliare e, pertanto, a giudizio dell'Emittente, il loro *business* non è pienamente comparabile a quello del Gruppo <sup>(27)</sup>.

A giudizio dell'Emittente, i maggiori concorrenti di IGD, in quanto focalizzati sullo stesso segmento del Gruppo, sono società che fanno riferimento a gruppi stranieri. Tra queste le società quotate sono: (i) Klepierre *società anonyme*, con una significativa presenza in Europa (14 Paesi), che detiene in Italia 36 tra Gallerie e Centri Commerciali; (ii) Eurocommercial Properties (il cui portafoglio è suddiviso tra Italia, Francia e Svezia) che possiede in Italia 12 Gallerie commerciali; e (iii) Carmila (il cui portafoglio è suddiviso tra Francia, Spagna e Italia) che possiede 8 Gallerie commerciali in Italia. Tra le Società presenti in Italia ma non quotate rientra Immochan (immobiliare internazionale del Gruppo Auchan) che, attraverso la controllata Gallerie Commerciali

---

<sup>25</sup>Fonte: Raiffeisen Research, Economic Overview Romania, dicembre 2017.

<sup>26</sup> Elaborazione della Società basata sulle GLA ricavabile da fonti dalla banca dati del Consiglio Nazionale Centri Commerciali (CNCC).

<sup>27</sup> Fonte: elaborazione della Società basata su dati pubblicamente disponibili di Beni Stabili S.p.A. SIIQ, Aedes Siiq S.p.A., Coima Res S.p.A. SIIQ, Nova Re SIIQ S.p.A., Risanamento S.p.A., Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. e Prelios S.p.A. (tratti dagli ultimi bilanci pubblicati e dai siti *internet* di tali società).

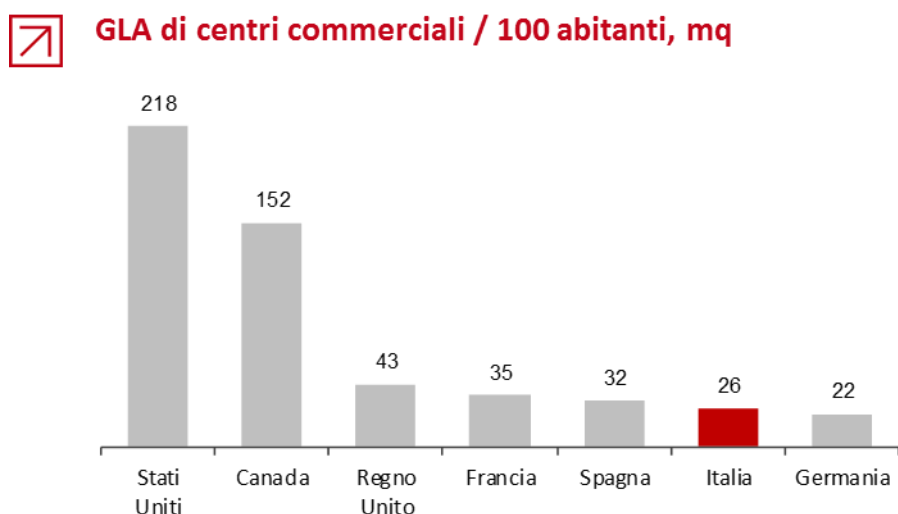
Italia S.p.A., complessivamente possiede e gestisce 48 Gallerie commerciali e Ipermercati e 6 *Retail Park* <sup>(28)</sup>.

A giudizio dell'Emittente, il mercato dei Centri Commerciali in Italia è attrattivo anche in considerazione di elementi strutturali, quali la densità dei Centri Commerciali per abitante e il tasso di urbanizzazione della popolazione italiana, caratterizzato dalla presenza di numerose città di medie dimensioni.

In particolare, al 31 dicembre 2017 in Italia risultano in attività 935 Centri Commerciali (per una GLA complessiva pari a 15,1 milioni di mq). Al 31 dicembre 2017, il Gruppo IGD detiene una quota pari al 4,1% del mercato italiano dei Centri Commerciali in termini di GLA (con una GLA complessiva pari a circa 615.000 mq), stabile rispetto alla quota di mercato detenuta al 31 dicembre 2016 (con una GLA complessiva pari a circa 600.000 mq) ed in crescita dello 0,2% rispetto alla quota di mercato detenuta al 31 dicembre 2015 (con una GLA complessiva superiore a 580.000). Per effetto del trasferimento dei Rami d'Azienda oggetto dell'Acquisizione, la quota di mercato del Gruppo, fermo restando il totale di GLA complessiva in Italia, sarebbe pari al 4,3% <sup>(29)</sup>.

Si evidenzia inoltre che tra il 2015 ed il 2017 sono state registrate in Italia 14 nuove aperture di Centri Commerciali rilevanti (per una GLA complessiva di 565.000 mq), di cui 5 agiscono in aree di interesse per Centri IGD ed una sola nel bacino primario <sup>(30)</sup>.

Il seguente grafico illustra il rapporto tra GLA dei Centri Commerciali e la popolazione nei principali Paesi europei e nord-americani.



Fonte: CBRE

Il grafico che segue illustra la distribuzione della popolazione nelle città di medie dimensioni nei principali Paesi europei.

<sup>28</sup> Fonte: elaborazione interna della Società basata su dati pubblicamente disponibili di Klepierre, Eurocommercial Properties, Carmila e Immochan (tratti dagli ultimi bilanci pubblicati e dai siti *internet* di tali società).

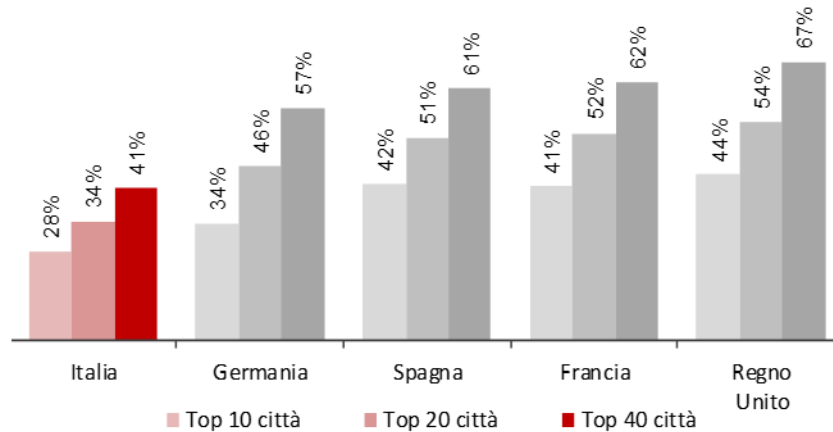
<sup>29</sup> Fonte: elaborazioni Ufficio Marketing IGD su dati CNCC.

<sup>30</sup> Fonte: elaborazioni Ufficio Marketing IGD su dati CBRE.



## Popolazione distribuita in numerose città di medie dimensioni

% della popolazione nazionale residente nelle aree urbane più densamente popolate



Fonte: elaborazione della Società sulla base di dati Eurostat

### 6.3 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività del Gruppo.

### 6.4 Eventuale dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento di Registrazione, l'attività del Gruppo non dipende in modo rilevante da marchi, brevetti, licenze o processi di fabbricazione di terzi, ovvero da contratti industriali, commerciali o finanziari, singolarmente considerati.

### 6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale

L'Emittente ha formulato alcune dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo, sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, della propria esperienza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente.

In particolare, l'Emittente ha analizzato i dati relativi al settore dei Centri Commerciali Italia derivati dal CNCC (Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali) alla data del 31 dicembre 2016.

L'Emittente ha peraltro elaborato internamente dati pubblicamente disponibili di Beni Stabili S.p.A. SIIQ, Aedes Siiq S.p.A., Coima Res S.p.A. SIIQ, Nova Re SIIQ S.p.A., Risanamento S.p.A., Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. e Prelios S.p.A., Klepierre S.A., Eurocommercial Properties, Carmila e Immochan (tratti dagli ultimi bilanci pubblicati e dai siti internet di tali società).

## CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

La Società è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF da Coop Alleanza, società risultante dalla fusione delle tre cooperative Coop Adriatica, Coop Estense e Coop Consumatori Nordest, la quale esercita sulla Società attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 del cod. civ. Tale attività viene svolta mediante la nomina della maggioranza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo della Società. Al riguardo, si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione della Società è composto in maggioranza da amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti tra IGD e Coop Alleanza, *cfr.* Capitolo XVIII e Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

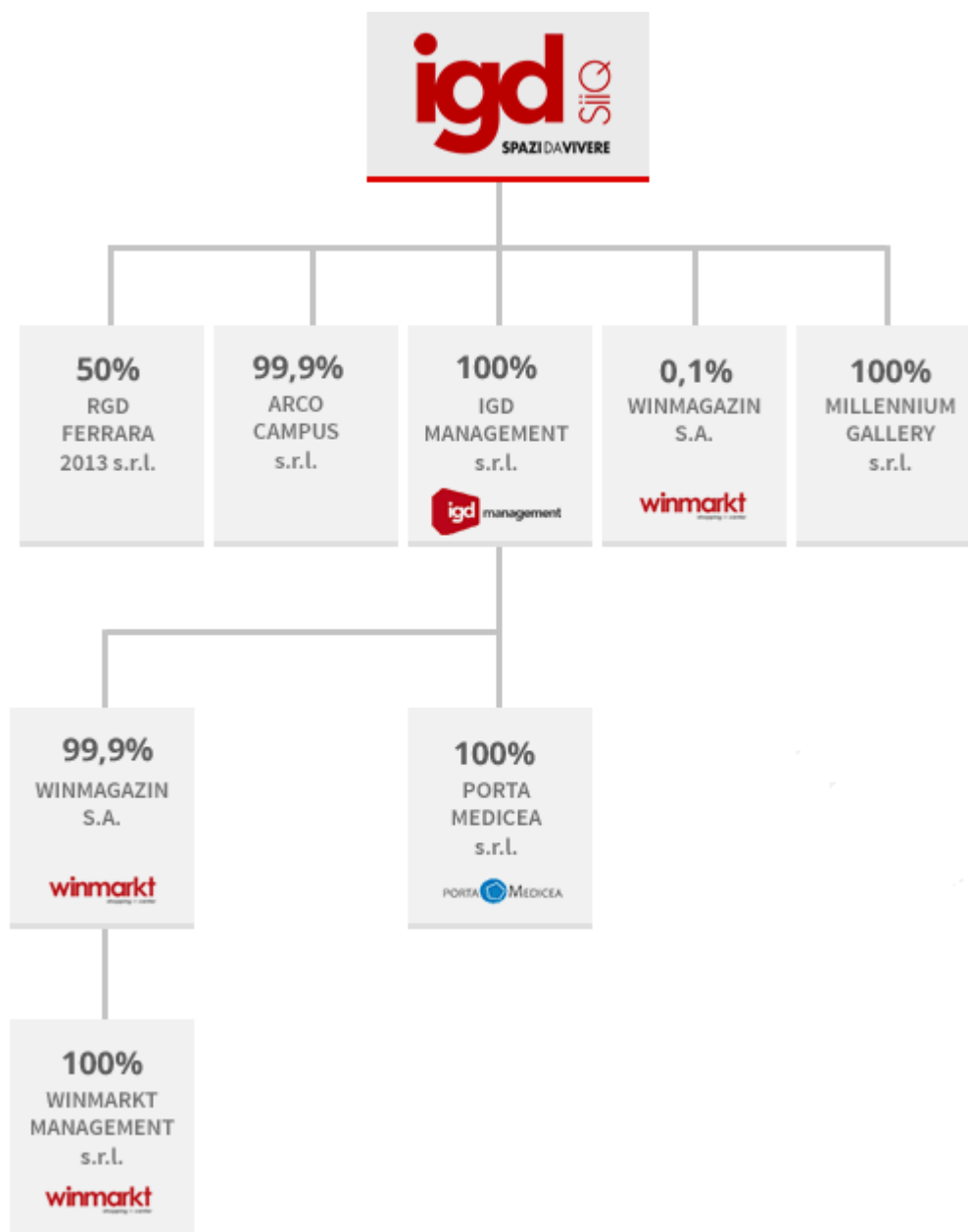
Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del cod. civ. (artt. 2497 e ss.) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento, che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497-bis del cod. civ., per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

L'Emittente rispetta i requisiti previsti dall'articolo 16 del Regolamento Mercati, adottato dalla CONSOB con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, per la quotazione di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società non quotata. In particolare, l'Emittente (i) ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'art. 2497-bis del cod. civ.; (ii) ha un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori; (iii) non ha in essere rapporti di tesoreria accentrata con Coop Alleanza ovvero con altra società del gruppo ad essa facente capo; (iv) dispone di un Comitato Controllo e Rischi, di un Comitato per le Nomine e per la Remunerazione e di un Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composti da amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 16 del Regolamento Mercati.



## 7.2 Descrizione delle società del Gruppo

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è la società capogruppo del Gruppo IGD. Il diagramma che segue illustra la struttura del Gruppo IGD alla Data del Documento di Registrazione.



Nella seguente tabella sono elencate le società controllate direttamente e indirettamente da IGD alla Data del Documento di Registrazione.

Denominazione	Sede	Azionista	Capitale Sociale	Quota di partecipazione
---------------	------	-----------	------------------	-------------------------

IGD Management S.r.l.	Ravenna	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 75.071.221	100%
Millennium Gallery S.r.l.	Ravenna	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 100.000	100%
Porta Medicea S.r.l.	Bologna	IGD Management S.r.l.	Euro 60.000.000	100%
Win Magazin S.A.	Bucarest (Romania)	IGD Management S.r.l. 99,9%, IGD 0,1%	Lei 113.715,30	100%
Winmarkt management Srl	Bucarest (Romania)	Win Magazin S.A.	Lei 1.001.000	100%
Arco Campus S.r.l.	Bologna	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 1.500.000	99,98%
RGD Ferrara 2013 S.r.l.	Roma	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 100.000	50,00%
		Beni Stabili S.p.A. SIIQ		50,00%

Si segnala inoltre che IGD, direttamente e indirettamente, detiene il controllo dei consorzi per la gestione dei Centri Commerciali, di seguito riportati.

Denominazione	Sede	Azionista	Fondo Consortile	Quota di partecipazione
Consorzio dei proprietari CC Leonardo	Imola (BO)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 100.000	52,00%
Consorzio dei proprietari CC I Bricchi	Isola d'Asti	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 6.000	72,25%
Consorzio proprietari Centrolame	Bologna	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	66,43%
Consorzio del centro commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	53,00%
Consorzio del centro commerciale Conè	Conegliano (TV)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	65,78%
Consorzio del centro commerciale La Torre-Palermo	Palermo	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	55,04%
Consorzio proprietari del centro commerciale Gran Rondò	Crema	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	48,69%
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Fonti del Corallo	Livorno	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 10.000	68,00%
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Centrosarca	Sesto San Giovanni (MI)	IGD Management S.r.l.	Euro 0,00	62,50%
Consorzio Porta a Mare Mazzini	Livorno	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	80,90%
Consorzio del parco commerciale Clodi	Chioggia (VE)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	70,35%
Consorzio Centro Le Maioliche	Faenza (RA)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	71,49%
Consorzio ESP	Ravenna (RA)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 0,00	64,59%
Consorzio Proprietari Puntadiferro	Forlì (FC)	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 10.000	62,34%
Consorzio dei proprietari del compendio commerciale del Commendone	Grosseto	IGD SIIQ S.p.A.	Euro 10.000	52,60%

## CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni affittati

#### 8.1.1 Beni immobili in proprietà

La Società non ha beni immobili in proprietà diversi dal Patrimonio Immobiliare; per una descrizione degli immobili facenti parte del Patrimonio Immobiliare si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione.

La seguente tabella indica le ipoteche pendenti sugli immobili del Patrimonio Immobiliare alla Data del Documento di Registrazione.

<i>Immobile associato</i>  <i>(in migliaia di Euro)</i>	Finanziamenti/Mutui	Importo erogato alla stipula	Valore passività finanziaria	Valore ipoteca	Valore dell'immobile oggetto di ipoteca
<i>Centro Commerciale d'Abruzzo (Ipermercato)</i>	Interbanca IGD	150.000	57.179	300.000	26.763
<i>Centro Commerciale Porto Grande (Galleria)</i>					27.026
<i>Centro Commerciale Porto Grande (Ipermercato)</i>					21.073
<i>Ipermercato CC Globo</i>					17.149
<i>Centro Commerciale Le Porte di Napoli (Iper)</i>					13.800
<i>Ipermercato CC Il Maestrale</i>					21.775
<i>Ipermercato CC Leonardo</i>					37.210
<i>Ipermercato CC Miralfiore</i>					33.686
<i>Centro Commerciale Conè (Galleria)</i>	CentroBanca	49.500	30.864	47.040	63.377
<i>Centro Commerciale La Torre (Galleria)</i>	Monte dei Paschi di Siena	36.000	23.419	99.000	53.400
<i>Centro Commerciale La Torre (Ipermercato)</i>	Banca Carige (25 mln)	25.000	16.771	72.000	38.100

<i>Centro Commerciale Le Maioliche (Ipermercato)</i>	Mediocredito Banca	55.000	10.685	50.000	19.581
<i>Centro Commerciale Lungo Savio (Galleria)</i>	Unipol Banca (12mln)	12.000	7.645	96.250	16.268
<i>Centro Commerciale Tiburtino (Galleria)</i>	Cassa di Risparmio di Bologna	78.000	47.249	300.000	119.900
<i>Galleria Commerciale e Retail Park Mondovicino</i>	BreBanca; Cassa di Risparmio del Veneto	36.000	25.582	24.000	53.200
<i>Galleria Commerciale I Bricchi</i>	Banca Carige (30 mln)	30.000	20.177	156.000	23.300
<i>Galleria Commerciale Sarca</i>	Unipol Banca CC Sarca	100.000	68.381	28.000	127.800
<i>Ipermercato CC I Malatesta</i>	Banca BNL	28.000	7.494	60.000	39.432

La tabella seguente indica gli immobili del Patrimonio Immobiliare che non sono oggetto di ipoteca alla Data del Documento di Registrazione.

<b>Immobili liberi da ipoteca</b>	<b>Valore Contabile Immobili (in migliaia di Euro)</b>
Centro Commerciale d'Abruzzo	60.969
Centro Commerciale Borgo	73.016
Centro Commerciale Casilino	53.600
Centro Commerciale ESP	178.700
Centro Commerciale Città delle Stelle	43.000
Centro Commerciale Darsena City	15.850
Centro Commerciale e Retail Park Conè	35.252
Centro Commerciale Katanè	117.000
Centro Commerciale Le Maioliche	67.377
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	82.600
Centro Commerciale Lungo Savio	21.164
Centro Commerciale Tiburtino	13.400
Galleria Commerciale Gran Rondò	51.800
Galleria Commerciale Maremà	61.915
Galleria Commerciale Millennium	25.345
Galleria Commerciale Punta di Ferro	129.575
Iniziativa di Sviluppo "Porta a Mare"	66.060
Ipermercato CC Fonti del Corallo	39.721

Ipermercato CC Lame	50.397
Ipermercato Schio	18.577
Negozi Aquileja	200
Palazzina Uffici Bologna	4.030
Palazzo Orlando	12.250
Piastra Commerciale Mazzini	22.900
Retail Park Clodi	38.200
Romania (Winmarkt)	159.530
Supermercato Aquileia	5.700
Supermercato Cecina	15.635
Supermercato Civita Castellana	4.684
Terreno San Benedetto	2.993
Palazzina "Arco Campus	2.000
Negozi Lame	1.949

### 8.1.2 Beni immobili in uso

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo ha in essere contratti di locazione su beni immobili ubicati sia in Italia che in Romania. Nella seguente tabella sono indicati i principali beni immobili che il Gruppo utilizza in locazione alla Data del Documento di Registrazione.

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione	Canone Annuo (Euro)	Scadenza del contratto
<b>Italia</b>				
Centro Nova	Castenaso (BO)	Centro Commerciale	4.380.315	28/02/27
Centro Piave	S. Donà di Piave (VE)	Centro Commerciale	2.407.005	30/06/22
Fonti del Corallo	Livorno	Centro Commerciale	3.325.000	25/02/38 (*)
<b>Romania</b>				
SC Olympia Dezvoltare S.r.l.	Bucarest	Sede ufficio	55.000	20/02/2020

(\*) Con facoltà di recesso anticipato al 12° anno (25 febbraio 2026).

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è a conoscenza di ipoteche ovvero altri diritti reali di garanzia rilevanti sui principali beni immobili in uso al Gruppo.

I canoni di locazione degli immobili ubicati in Italia e in Romania sono generalmente soggetti a clausole di rivalutazione definite nei singoli contratti.

Con riferimento a tutti i contratti di locazione sopra riportati si segnala che le controparti non risultano essere parti correlate al Gruppo.

## 8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

L'Emittente monitora l'applicazione delle normative ambientali e pone in essere misure volte a ridurre il rischio di mancata applicazione delle stesse nei Centri Commerciali di proprietà della Società e dalla stessa gestiti.

Si segnala che a partire dal 25 marzo 2013 (data di prima certificazione), DNV Business Assurance (Ente di Accreditamento "Accredia") ha rilasciato in favore della Società e di IGD Management S.r.l. la certificazione ambientale ISO14001 per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare e locativo e la commercializzazione dei Centri Commerciali, nonché per la gestione dei seguenti Centri Commerciali: "Centro Sarca", "Mondovicino", "I Bricchi di Isola d'Asti", "Gran Rondò", "Conè", "Tiburtino", "Centro D'Abruzzo", "La Torre", "Katanè", "Le Maioliche", "Lungo Savio", "Centro Borgo", "Porto Grande", "Clodì". Si aggiunge al perimetro immobiliare certificato anche la sede uffici di Bologna.

Tale certificazione viene rilasciata dall'ente di accreditamento in seguito alla verifica da parte dello stesso del monitoraggio da parte dell'Emittente dell'applicazione delle normative ambientali e riduzione del rischio di mancata applicazione delle stesse, nei Centri Commerciali di proprietà della Società e dalla stessa gestiti.

Inoltre, è stato definito un piano che prevede l'ampliamento del perimetro di certificazione ISO14001 ad oltre l'80% del Portafoglio Immobiliare gestito dal Gruppo IGD entro il 2018.

## CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

### Premessa

Le informazioni relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono estratte e/o elaborate sulla base, rispettivamente, del Bilancio 2017, del Bilancio 2016 e del Bilancio 2015.

Le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo e i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione complessiva della situazione finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta hanno influenzato il risultato del periodo.

Il presente Capitolo include inoltre il commento a taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari e non finanziari del Gruppo, determinati sulla base delle informazioni estratte dai Bilanci e delle risultanze della contabilità generale e gestionale (*cf.* Capitolo III del Documento di Registrazione).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli III, X e XX del Documento di Registrazione.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei documenti sopra indicati ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente ([www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it)), nonché presso la sede dell'Emittente e Borsa Italiana.

### 9.1. Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo e i relativi eventi di rilievo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono analizzati nel Capitolo X, del Documento di Registrazione.

### 9.2 Gestione operativa

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

#### 9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento dei ricavi e dei risultati del Gruppo IGD nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

#### Quadro macroeconomico in Italia

2016 vs 2015

Negli esercizi in esame si è assistito ad un miglioramento del quadro macroeconomico italiano che, sebbene ad un ritmo non particolarmente sostenuto, è tornato a crescere e a registrare valori positivi dopo la seconda fase di forte contrazione del PIL iniziata a metà 2011 e terminata nel

2014. Tale dinamica economica è riconducibile principalmente alla ripresa della domanda interna e, più in particolare, all'aumento dell'attività di investimento e all'incremento dei consumi delle famiglie. Tuttavia questi ultimi sono cresciuti meno del previsto in quanto si è assistito, parallelamente ad un incremento del reddito disponibile delle famiglie, ad un graduale aumento della propensione al risparmio. Nel 2015 inoltre l'economia italiana ha beneficiato del piano di *Quantitative Easing* messo in atto dalla BCE e di una ritrovata fiducia verso il paese e le sue imprese. Per quanto concerne il tasso di inflazione invece, questo ha continuato a rallentare nel biennio 2015-2016 principalmente a causa del calo dei prezzi del petrolio e dei beni energetici.

In linea con la ripresa economica e con il quadro macroeconomico sopra descritto, il Gruppo IGD ha registrato *performance* positive e in crescita. In particolare, le vendite registrate dagli operatori all'interno delle Gallerie italiane del Gruppo IGD sono incrementate del 2,6% nel 2016 rispetto al 2015 a fronte di ingressi leggermente in calo. Tale crescita è risultata particolarmente significativa se confrontata con il dato nazionale delle vendite al dettaglio non alimentari che per il 2016 si è attestato all'1%. Allo stesso tempo, nel corso degli esercizi in esame, il tasso di *occupancy* medio ha registrato un miglioramento, passando dal 96,9% del 2015 al 97,3% del 2016. Inoltre l'attività di commercializzazione e di rinegoziazione ha consentito al Gruppo IGD di registrare un incremento sui canoni dei nuovi contratti pari all'1,8%. Alla luce di quanto sopra esposto, i ricavi totali realizzati dal Gruppo IGD in Italia sono aumentati dell'8,4%, passando da Euro 119.886 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 129.924 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

#### *2017 vs 2016*

Nel 2017 prosegue il percorso di espansione economica con il PIL che ha registrato un aumento dell'1,5% rispetto al 2016. Tale dinamica è riconducibile principalmente all'incremento degli investimenti e delle esportazioni e, sostenuto dall'aumento dell'occupazione, al contestuale aumento del reddito disponibile reale delle famiglie.

Le dinamiche del quadro macroeconomico sopra descritto hanno avuto un impatto positivo sui risultati del Gruppo. In particolare, a fronte di ingressi leggermente in calo rispetto al 2016 si registrano vendite degli operatori nelle Gallerie italiane di IGD in crescita dell'1,3% (+4,3 considerando anche l'ampliamento Esp). Rimane stabile su livelli elevati il tasso di *occupancy* (96,8%), mentre l'attività di commercializzazione ha permesso di registrare un aumento sui canoni dei nuovi contratti pari al 4,9%. In linea con i risultati sopra riportati, i ricavi totali realizzati dal Gruppo IGD in Italia sono aumentati dell'8,4%, passando da Euro 129.924 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 a Euro 140.826 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

#### *Quadro macroeconomico in Romania*

##### *2016 vs 2015*

Negli esercizi in esame la crescita economica in Romania, trainata dall'aumento dei consumi privati, è stata superiore alle attese e nel 2016 si è registrato un incremento del PIL pari al 4,8%.

Le favorevoli condizioni dell'economia sopra esposte, congiuntamente alle attività svolte da IGD nel *restyling* e nell'aggiornamento del merchandising delle proprie Gallerie, hanno determinato un incremento degli ingressi del 2,5% rispetto al 2015. Allo stesso modo si è registrato un miglioramento nel tasso di *occupancy* del 2,2%, passando dal 93,9% del 2015 al 96,1% del 2016. Inoltre, grazie alle nuove commercializzazioni ed alle attività di rinegoziazione portate avanti nel



2016, si è assistito ad un aumento dell'1,1% sui canoni dei nuovi contratti. Alla luce di quanto sopra esposto, i ricavi totali realizzati dal Gruppo IGD in Romania sono aumentati del 3,1%, passando da Euro 8.630 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ad Euro 8.900 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

#### 2017 vs 2016

Nei primi nove mesi dell'anno, l'economia ha continuato a crescere a un ritmo sostenuto e, in forza di consumi privati in crescita del 9%, ha registrato un aumento del PIL pari al 7%. In tal contesto i consumi sono stati stimolati da una serie di provvedimenti messi a punto dal governo rumeno, quali il taglio dell'IVA e l'aumento del salario minimo.

Il combinato disposto di tali dinamiche economiche e dell'attività svolta da IGD nel *restyling* e nell'aggiornamento del *merchandising mix* delle proprie Gallerie ha determinato un aumento dello 0,3% nel tasso di *occupancy*, passando dal 96,1% del 2016 al 96,4% del 2017. Le attività di commercializzazione e di rinegoziazione hanno determinato un aumento del 2,1% sui canoni dei nuovi contratti. Alla luce di quanto sopra esposto i ricavi totali realizzati dal Gruppo in Romania sono aumentati del 5,4%, passando da Euro 8.900 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ad Euro 9.381 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

#### Il mercato immobiliare retail italiano

##### 2016 vs 2015

Nel corso del 2016, nonostante i timori legati agli effetti derivanti dall'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, dalle scelte elettorali negli Stati Uniti e dalla difficoltà del sistema bancario italiano, si è assistito ad una ripresa sostenuta del mercato immobiliare *retail* rispetto all'anno precedente. Questo *trend* si è riflesso in una sostenuta crescita negli investimenti che nel 2016 si sono attestati a circa Euro 2,6 miliardi, in aumento dell'89% rispetto al 2015. Coerentemente con quanto sopra riportato, i ricavi della Gestione Immobiliare e Locativa in Italia del Gruppo si incrementano dell'8,8%, passando da Euro 112.512 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ad Euro 122.396 nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

##### 2017 vs 2016

Negli esercizi in esame si è assistito ad una ripresa del mercato immobiliare *retail*, sostenuta principalmente da investitori stranieri. Questo interesse nei confronti del prodotto immobiliare *retail* italiano è stato confermato dall'ammontare di investimenti eseguiti nel 2017, pari ad Euro 2,4 miliardi e in un leggero rallentamento (-8% circa) rispetto al 2016, ma il risultato è comunque il 20% superiore alla media dei dieci anni. In linea con le dinamiche sopra descritte i ricavi della Gestione Immobiliare e Locativa del Gruppo in Italia sono aumentati del 5,83%, passando da Euro 122.396 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ad Euro 129.534 nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

#### Valutazione del Portafoglio Immobiliare del Gruppo IGD

Il Portafoglio Immobiliare del Gruppo IGD è valutato al *fair value* successivamente alla prima iscrizione e risulta pari a Euro 2.228,23 milioni, Euro 2.177,77 milioni ed Euro 2.082,01 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

In particolare, nell'esercizio 2016, il Gruppo IGD ha registrato un incremento di *fair value* pari a Euro 23.389 migliaia, risultante da: (i) rivalutazioni nette, pari ad Euro 25.036 migliaia effettuate

per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2016; (ii) rivalutazione, pari ad Euro 1.570 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Ampliamento Esp Ravenna al valore equo; (iii) svalutazione, pari ad Euro 3.217 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Officine Storiche al valore equo.

Con riferimento all'esercizio 2017, il Gruppo IGD ha registrato un incremento di *fair value* pari a Euro 27.556 migliaia, risultante da: (i) rivalutazioni nette, pari ad Euro 28.453 migliaia effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2017; (ii) una svalutazione, pari ad Euro 897 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile dei progetti in corso Officine Storiche e Arco Campus al valore equo.

### Acquisizioni

Il triennio 2015–2017 è stato caratterizzato dall'acquisizione, nel corso dell'esercizio 2015, della Galleria Puntadiferro e, nell'esercizio 2016, dall'acquisto della Galleria Maremà, oltre che dalle aperture del *Retail Park* Clodi (2015) e degli Ampliamenti Esp e Città delle Stelle (2017).

Per ulteriori informazioni sugli investimenti effettuati dal Gruppo in relazione ai suddetti Centri Commerciali si rinvia al Capitolo V, Paragrafi 5.1.5 e 5.2, del Documento di Registrazione.

## 9.2.2 Conto economico relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Conto economico consolidato	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
<b>Ricavi</b>	138.915	131.296	121.142
<b>Altri proventi</b>	6.176	5.529	5.085
<b>Ricavi da vendita immobili</b>	5.116	1.999	2.289
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>150.207</b>	<b>138.824</b>	<b>128.516</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(4.633)	247	(559)
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>	<b>145.574</b>	<b>139.071</b>	<b>127.957</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	591	2.360	1.574
Costi per servizi	23.377	22.641	22.260
Costi del personale	9.881	9.246	8.813
Altri costi operativi	9.911	9.636	9.443
<b>Totale costi operativi</b>	<b>43.760</b>	<b>43.883</b>	<b>42.090</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)	(2.532)	(2.477)	(3.173)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(3.670)	(3.808)	(2.240)
Variazione del fair value – incrementi / (decrementi)	27.556	23.389	3.778
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>21.354</b>	<b>17.104</b>	<b>(1.635)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>123.168</b>	<b>112.292</b>	<b>84.232</b>
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	(45)	(236)	190
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(34.393)</b>	<b>(42.108)</b>	<b>(39.532)</b>

<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>88.730</b>	<b>69.948</b>	<b>44.890</b>
Imposte sul reddito del periodo	2.276	3.044	(310)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>86.454</b>	<b>66.904</b>	<b>45.200</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	1.425	439
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>86.454</b>	<b>68.329</b>	<b>45.639</b>

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

### Ricavi

La seguente tabella indica i ricavi consolidati gestionali per area di attività con riferimento agli esercizi 2017, 2016 e 2015.

Settore di attività*	31/12/2017	%	31/12/2016	%	31/12/2015	%
<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Gestione Immobiliare e Locativa	138.915	93%	131.296	95%	121.142	94%
Attività di Servizi	6.176	4%	5.529	4%	5.085	4%
Ricavi da <i>trading</i>	5.116	3%	1.999	1%	2.289	2%
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>150.207</b>	<b>100%</b>	<b>138.824</b>	<b>100%</b>	<b>128.516</b>	<b>100%</b>

Le seguenti tabelle riportano i ricavi da attività locativa scomposti per evidenziare gli andamenti a perimetro omogeneo<sup>(31)</sup> Italia e Romania:

	2015	2016	Variazione	Variazione %
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
<b>Ricavi da attività locativa</b>	<b>121.142</b>	<b>131.296</b>	<b>10.154</b>	<b>8,4%</b>
Perimetro omogeneo Italia	110.062	111.967	1.905	1,7%
Altro (non omogeneo) Italia	2.450	10.429	7.979	325,7%
Perimetro omogeneo Romania	8.630	8.899	269	3,1%

	2016	2017	Variazione	Variazione %
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
<b>Ricavi da attività locativa</b>	<b>131.296</b>	<b>138.915</b>	<b>7.619</b>	<b>5,8%</b>
Perimetro omogeneo Italia	121.421	123.222	1.801	1,5%
Altro (non omogeneo) Italia	975	6.312	5.336	n.a.
Perimetro omogeneo Romania	8.899	9.381	482	5,4%

### 2017 vs 2016

Il totale ricavi e proventi operativi è pari a Euro 150.207 migliaia, in aumento dell'8,2% rispetto all'anno precedente. Ai ricavi da attività locativa e di servizi si aggiungono quelli relativi ai ricavi da *trading* inerenti il Progetto "Porta a Mare".

I ricavi da attività locativa, pari ad Euro 138.915 migliaia, hanno registrato un incremento pari ad Euro 7.619 migliaia (+5,8%) dovuto:

<sup>31</sup> Immobili presenti nel Portafoglio Immobiliare per gli interi anni riportati.

- per Euro 1.801 migliaia, alla crescita *like for like* (+1,5%) in Italia. La crescita delle Gallerie in Italia, nella misura del 2%, è riconducibile ai minori sconti concessi e alle attività di commercializzazione concluse tra fine 2016 e il 2017: sono stati sottoscritti 194 nuovi contratti su un totale di 1.253 contratti aventi un *upside* medio del 4,9% e un *rotation rate* <sup>(32)</sup> pari al 5,4%; gli Ipermercati sono sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente;
- per Euro 5.561 migliaia ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo, riconducibili all'apertura di Maremà di Grosseto nell'ottobre 2016 e all'apertura dell'ampliamento Esp nel giugno 2017;
- per Euro -225 migliaia ai ricavi non ripetibili del 2016;
- per circa Euro 482 migliaia, ai maggiori ricavi *like for like* della Romania (+5,4%), dovuti anche alle attività di commercializzazione e rinegoziazione. In Romania, su un totale di 597 contratti, sono stati sottoscritti 459 contratti, di cui 195 per *turnover* e 264 per rinnovi, questi ultimi con un *upside* medio del 2,1% e un *rotation rate* pari al 32,7%.

I ricavi da servizi sono in incremento (11,7%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (86,2% del totale per un importo pari a Euro 5.324 migliaia), in aumento rispetto al precedente periodo (+8,4%) per effetto di nuovi mandati di gestione. I ricavi da *Agency* aumentano, principalmente per le attività di commercializzazione del centro Poseidon e i ricavi da *Pilotage* risultano in incremento per Euro 62 migliaia rispetto all'anno precedente per le attività relative all'apertura dell'ampliamento di Esp e all'ampliamento di Città delle Stelle (nell'esercizio precedente i ricavi di *Pilotage* erano relativi all'apertura di Maremà).

Inoltre, nell'esercizio 2017, sono state vendute 18 unità residenziali, 18 *box* e 1 posto auto relativi al sub ambito Mazzini del progetto "Porta a Mare" di Livorno, per un importo complessivo pari a circa Euro 5.116 migliaia.

#### **Variazione delle rimanenze e Costi di realizzazione dei lavori in corso di costruzione**

<b>Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Costi di realizzazione del periodo	591	2.360	(1.769)
Scarico Rimanenze per Vendita	(5.224)	(2.113)	(3.111)
<b>Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b>	<b>(4.633)</b>	<b>247</b>	<b>(4.880)</b>

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione del Progetto "Porta a Mare" di Livorno, pari a Euro 4.633 migliaia al 31 dicembre 2017, è relativa alle vendite delle unità residenziali, precedentemente commentate, al netto dell'avanzamento dei lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche relativo alla destinazione residenziale.

#### **Costi per servizi**

La voce costi per servizi evidenzia un incremento rispetto all'esercizio precedente per Euro 735 migliaia.

I principali incrementi hanno riguardato i "costi di gestione centri per tetto alle spese degli operatori", per effetto dell'aumento dei contratti siglati con i conduttori con tale clausola e i costi

<sup>32</sup> *Rotation rate* calcolato come rapporto tra turnover e totale contratti.

per *Pilotage*, in incremento per le attività realizzate in relazione all'apertura dell'ampliamento Esp e all'ampliamento Città delle Stelle.

### Costi del personale

La voce "costo del personale" risulta in lieve incremento rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente per effetto del rafforzamento della struttura di rete (*cf.* Capitolo XVII del Documento di Registrazione) connesso a nuovi mandati di gestione, all'incremento del salario variabile e all'introduzione del "Welfare" aziendale nell'esercizio 2017, che ha previsto l'accesso per tutti i dipendenti a tempo indeterminato (esclusi i dirigenti) ad una serie di servizi e acquisti (asili nido, assistenza, campi estivi) per un ammontare massimo di Euro 500 a dipendente.

### Altri costi operativi

La voce è composta principalmente dall'IMU e risulta sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

### **Ammortamenti e accantonamenti; svalutazione/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze; Variazione del *fair value* – incrementi/(decrementi)**

<b>Ammortamenti e accantonamenti</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(26)	(30)	4
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.001)	(1.088)	87
Svalutazione crediti	(1.172)	(1.205)	33
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(333)	(154)	(179)
<b>Totale ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>(2.532)</b>	<b>(2.477)</b>	<b>(55)</b>
<b>(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze</b>	<b>(3.670)</b>	<b>(3.808)</b>	<b>138</b>
<b>Variazioni di <i>fair value</i></b>	<b>27.556</b>	<b>23.389</b>	<b>4.167</b>
<b>Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di <i>fair value</i></b>	<b>21.354</b>	<b>17.104</b>	<b>4.250</b>

Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per Euro 91 migliaia per effetto della conclusione del processo di ammortamento di parte di impianti e attrezzature.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nell'esercizio è pari ad Euro 1.172 migliaia, in decremento di Euro 33 migliaia rispetto all'esercizio precedente in considerazione del migliorato contesto economico entro cui opera il Gruppo e conseguente riduzione dei crediti in contenzioso. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo.

Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di un contenzioso IMU in essere relativamente al Centro Commerciale La Torre (Palermo) per un importo pari ad Euro 333 migliaia.

La voce "(Svalutazioni)/Ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze", pari ad Euro 3.670 migliaia contiene: (i) una svalutazione/ripristino di svalutazioni precedenti, pari ad Euro 23 migliaia, operata sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore

equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2017; (ii) una svalutazione, pari ad Euro 3.647 migliaia, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto “Porta a Mare”, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2017, in ottemperanza al principio contabile che prevede di valutare le rimanenze al minore tra il costo e il valore di mercato (che corrisponde al valore netto di realizzo).

La voce “Variazioni di *Fair value*”, pari ad Euro 27.556 migliaia, contiene: (i) le rivalutazioni nette, pari ad Euro 28.453 migliaia effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2017; (ii) una svalutazione, pari ad Euro 897 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile dei progetti in corso Officine Storiche e Arco Campus al valore equo.

Le “Variazioni di *Fair value*” registrate sono state effettuate a seguito di perizia rilasciata dai periti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. al 31 dicembre 2017.

## EBITDA

Nella tabella seguente si riporta la metodologia adottata dal Gruppo IGD per la determinazione dell’EBITDA:

EBITDA CONSOLIDATO	31/12/2017	31/12/2016
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>123.168</b>	<b>112.292</b>
Amm.ti materiali e immateriali	1.027	1.118
Accantonamento/(utilizzi) per rischi ed oneri diversi	153	154
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	3.670	3.808
Variazioni di <i>fair value</i>	(27.556)	(23.389)
<b>EBITDA CONSOLIDATO</b>	<b>100.462</b>	<b>93.983</b>

L’EBITDA consolidato è pari a Euro 100.462 migliaia e registra un incremento del 6,9% rispetto all’anno precedente.

Sull’andamento dell’EBITDA consolidato ha influito sostanzialmente l’incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l’ampliamento del perimetro immobiliare) compensato dall’incremento meno che proporzionale dei costi diretti e delle spese generali.

## Risultato operativo

Il risultato operativo ha registrato un incremento del 9,7%. Sulla variazione ha influito, oltre all’incremento dell’EBITDA commentato in precedenza, il saldo positivo delle voci “(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze” e “Variazioni di *Fair value*” (Euro 23.886 migliaia nel 2017 rispetto agli Euro 19.582 migliaia del 2016).

Nell’esercizio 2017 i principali elementi che hanno influito nella variazione del *fair value* sono stati: (i) il tasso di attualizzazione, che si è contratto sia per gli immobili del portafoglio in Italia che per gli immobili del portafoglio romeno; e (ii) un lieve incremento dei tassi di capitalizzazione per la categoria di immobili Gallerie Italia mentre rimangono sostanzialmente in linea i *gross exit cap rate* per la categoria degli immobili con destinazione a Ipermercato e Supermercato. Gli immobili del portafoglio romeno registrano invece un lieve decremento del *gross exit cap rate*.

Le variazioni di *Fair Value* registrate nell’esercizio 2017 e nel precedente sono dovute ad una compressione dei rendimenti netti del settore *retail* e l’Emittente, alla Data del Documento di

Registrazione, non dispone di elementi informativi tali da consentire una previsione circa la ripetibilità o meno di scostamenti significativi nel prossimo futuro.

Si segnala che gli immobili sono valutati con perizia rilasciata dai periti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. al 31 dicembre 2017.

### **Risultato Gestione partecipazioni e cessione immobili**

Il risultato della gestione delle partecipazioni registrato nel corso dell'esercizio è da imputare al risultato di una partecipazione contabilizzata con il metodo del patrimonio netto e alla svalutazione di una partecipazione iscritta al costo.

### **Saldo della gestione finanziaria**

Il saldo della voce "gestione finanziaria" è passato da Euro 42.108 migliaia del 31 dicembre 2016 a Euro 34.393 migliaia al 31 dicembre 2017. Il decremento, di circa Euro 7.715 migliaia, è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari per effetto dell'estinzione anticipata di alcuni mutui, avvenuta nell'esercizio precedente (Finanziamento BNP e Banco Popolare di Verona), alla chiusura di un finanziamento ipotecario giunto a naturale scadenza nel dicembre 2016, oltre che ad un minor utilizzo di linee a breve e tassi di interesse in diminuzione. Sulla riduzione della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS, anche per effetto della scadenza di un IRS avvenuta ad aprile 2017 (che prevedeva un tasso fisso da pagare pari al 4,38% e un tasso variabile da incassare pari ad Euribor 3 mesi), posto a copertura del finanziamento ipotecario, gravante sulla Galleria del Centro Commerciale Centro Sarca. Nel mese di giugno 2017 sono stati stipulati due contratti di Interest Rate Swap, su un nozionale pari all'importo residuo del finanziamento ipotecario, con data iniziale 6 luglio 2017 e scadenza finale 6 aprile 2027, che prevedono un tasso fisso da pagare pari allo 0,5925% e un tasso variabile da incassare pari ad Euribor 3 mesi.

Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al Prestito Obbligazionario 2016 e al Prestito Obbligazionario 2017, dei costi connessi all'ottenimento del *rating* e delle commissioni connesse alle linee di credito a scadenza (*Committed Revolving Credit Facilities*).

Al 31 dicembre 2017 il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,82%, in diminuzione rispetto al 3,30% dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,13% rispetto al 3,86% del 31 dicembre 2016.

### **Imposte sul reddito del periodo**

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta negativo per Euro 2.276 migliaia al 31 dicembre 2017, in decremento di Euro 768 migliaia rispetto al dato dell'esercizio precedente.

La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di *fair value* di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario, parzialmente compensata da maggiori imposte sul reddito della Romania.

Inoltre l'IRAP di competenza, in linea rispetto all'esercizio precedente, non ha consentito un'ulteriore trasformazione in credito di imposta dell'eccedenza Ace non utilizzata da far valere ai fini IRAP.

## **2016 vs 2015**

Il totale ricavi e proventi operativi è pari a Euro 138.824 migliaia, in aumento dell'8% rispetto all'anno precedente. Ai ricavi da attività locativa e di servizi si aggiungono quelli relativi ai ricavi da *trading* inerenti il Progetto "Porta a Mare".

I ricavi da attività locativa hanno registrato un incremento pari ad Euro 10.154 migliaia (+8,4%). Sulla crescita hanno influito in particolar modo l'apertura del *Retail Park* e dell'Ipermercato Clodì (maggio 2015), l'acquisto della Galleria Puntadiferro (dicembre 2015) e l'apertura della Galleria Maremà (avvenuta a ottobre 2016), nonché il buon andamento del perimetro omogeneo. La crescita *like for like* (perimetro omogeneo) infatti, si è attestata a +1,7% in Italia e a +3,1% in Romania.

Le Gallerie in Italia crescono del 2,7%, in particolare sugli asset oggetto di recenti restyling. Nell'esercizio 2016 sono stati sottoscritti 206 nuovi contratti con un incremento medio dell'1,8%. Risultano sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente gli Ipermercati.

In Romania sono stati sottoscritti 454 contratti, di cui 207 per turnover e 247 per rinnovi, questi ultimi con un incremento medio dell'1,1%.

I ricavi da servizi sono in incremento (8,7%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (88,9% del totale per un importo pari a Euro 4.913 migliaia), in aumento rispetto al precedente periodo (3,6%) per il contributo pieno del mandato su Clodì e i nuovi incarichi su Poseidon, I Portici e Maremà. I ricavi da *Pilotage* risultano in incremento per Euro 258 migliaia rispetto all'anno precedente per le attività relative all'apertura di Maremà).

Inoltre, nell'esercizio 2016, sono state vendute 6 unità residenziali e 6 *box*, relative al sub ambito Mazzini del progetto "Porta a Mare" di Livorno, per un importo complessivo pari a circa Euro 1.999 migliaia.

## **Variazione delle rimanenze e Costi di realizzazione dei lavori in corso di costruzione**

<b>Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Costi di realizzazione del periodo	2.360	1.574	786
Scarico Rimanenze per Vendita	(2.113)	(2.133)	20
<b>Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b>	<b>247</b>	<b>(559)</b>	<b>806</b>

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione del Progetto "Porta a Mare" di Livorno, pari a Euro 247 migliaia al 31 dicembre 2016, è relativa alle vendite delle unità residenziali, precedentemente commentate, al netto dell'avanzamento dei lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche relativo alla destinazione residenziale e alle opere di urbanizzazione relative ai sub ambiti Mazzini e Officine Storiche.

## **Costi per servizi**



La voce costi per servizi evidenzia un incremento rispetto all'esercizio precedente per Euro 381 migliaia.

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

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

### Costi del personale

La voce "costo del personale" risulta in incremento rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente per effetto del rafforzamento della struttura di rete connesso a nuovi mandati di gestione e di "una tantum" connesse al rinnovo del contratto di lavoro.

### Altri costi operativi

La voce è composta principalmente dall'IMU e l'incremento è riconducibile all'acquisto della Galleria Maremà avvenuto nell'ultimo trimestre, oltre all'impatto per l'intero esercizio del *Retail Park* Clodì e di Puntadiferro.

### Ammortamenti e accantonamenti; svalutazione/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze; Variazione del *fair value* – incrementi/(decrementi)

Ammortamenti e accantonamenti (in migliaia di Euro)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(30)	(43)	13
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.088)	(1.221)	133
Svalutazione crediti	(1.205)	(1.498)	293
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(154)	(411)	257
<b>Totale ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>(2.477)</b>	<b>(3.173)</b>	<b>696</b>
<b>(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze</b>	<b>(3.808)</b>	<b>(2.240)</b>	<b>(1.568)</b>
<b>Variazioni di <i>fair value</i></b>	<b>23.389</b>	<b>3.778</b>	<b>19.611</b>
<b>Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di <i>fair value</i></b>	<b>17.104</b>	<b>(1.635)</b>	<b>18.739</b>

Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per Euro 146 migliaia per effetto della conclusione del processo di ammortamento di parte di impianti e attrezzature.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nell'esercizio è pari ad Euro 1.205 migliaia, in decremento di Euro 293 migliaia rispetto all'esercizio precedente in considerazione del migliorato contesto economico entro cui opera il Gruppo. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo e risultano in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso.

Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di alcuni contenziosi IMU in essere relativamente ai Centri Commerciali Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo) per un importo pari ad Euro 194 migliaia, al netto del riversamento a conto economico di un

accantonamento effettuato nei precedenti esercizi in relazione ad un contenzioso non più in essere per un importo pari ad Euro 40 migliaia.

La voce “(Svalutazioni)/Ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze”, negativa per un ammontare pari ad Euro 3.808 migliaia contiene: (i) una svalutazione, pari ad Euro 127 migliaia, operata sull’iniziativa di sviluppo relativa all’ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2016; (ii) una svalutazione, pari ad Euro 3.681 migliaia, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto “Porta a Mare”, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 31 dicembre 2016.

La voce “Variazioni di Fair value”, pari a Euro 23.389 migliaia, contiene: (i) le rivalutazioni nette, pari ad Euro 25.036 migliaia effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 31 dicembre 2016; (ii) una rivalutazione, pari ad Euro 1.570 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Ampliamento Esp Ravenna al valore equo; (iii) una svalutazione, pari ad Euro 3.217 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Officine Storiche al valore equo.

## EBITDA

Nella tabella seguente si riporta la metodologia adottata dal Gruppo IGD per la determinazione dell’EBITDA:

EBITDA CONSOLIDATO	31/12/2016	31/12/2015
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>112.292</b>	<b>84.232</b>
Amm.ti materiali e immateriali	1.118	1.264
Accantonamento/(utilizzi) per rischi ed oneri diversi	154	411
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	3.808	2.240
Variazioni di <i>fair value</i>	(23.389)	(3.778)
<b>EBITDA CONSOLIDATO</b>	<b>93.983</b>	<b>84.369</b>

L’EBITDA consolidato è pari a Euro 93.983 migliaia e registra un incremento dell’11,4% rispetto all’anno precedente.

Sull’andamento dell’EBITDA consolidato ha influito sostanzialmente l’incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l’acquisizione di Puntadiferro e Maremà) compensato dall’incremento meno che proporzionale dei costi diretti e delle spese generali.

## Risultato operativo

Il risultato operativo ha registrato un incremento del 33,3%. Sulla variazione ha influito, oltre all’incremento dell’EBITDA commentato in precedenza, il saldo positivo della voce Svalutazioni e adeguamento *Fair value* (Euro 19.582 migliaia nel 2016 rispetto agli Euro 1.538 migliaia del 2015).

## Risultato Gestione partecipazioni e cessione immobili

Il risultato registrato al 31 dicembre 2016, negativo per un ammontare pari ad Euro 236 migliaia, è da imputare principalmente: (i) al risultato derivante dalla cessione della partecipazione in UnipolSai Investimenti SGR S.p.A., in relazione all’esercizio dell’opzione di acquisto da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A.; (ii) al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del

patrimonio netto e (iii) all'aggiustamento prezzo sulla cessione della *joint venture* RGD in relazione ad un secondo incasso da riparto.

### **Saldo della gestione finanziaria**

Il saldo della voce "gestione finanziaria" è passato da Euro 39.532 migliaia del 31 dicembre 2015 a Euro 42.108 migliaia al 31 dicembre 2016. L'incremento, di circa Euro 2.576 migliaia, è principalmente dovuto ai maggiori oneri finanziari relativi al Prestito Obbligazionario 2016, ai costi connessi all'ottenimento del *rating*, alle commissioni connesse alle linee di credito a scadenza (*Committed Revolving Credit Facilities*) e ad un maggior utilizzo di linee a breve, seppur con tassi di interesse inferiori rispetto a quelli applicati sui mutui estinti. Tali maggiori oneri sono stati parzialmente compensati dai minori oneri finanziari per effetto dell'estinzione anticipata di alcuni mutui (Finanziamento BNP, Centrobanca Coné Iper, Centrobanca e Banco Popolare di Verona relativi alla società controllata Porta Medicea). A seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, sono stati iscritti a conto economico i costi accessori a tali operazioni non ancora ammortizzati. Sul saldo della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS e minori oneri finanziari relativi ai prestiti obbligazionari per effetto dell'operazione di scambio avvenuta nel mese di aprile 2015. Si segnala, infine, che i proventi finanziari risultano in incremento principalmente per effetto delle operazioni di *time deposit*, regolate ad un tasso pari allo 0,60% e delle disponibilità liquide equivalenti temporaneamente in eccesso nel corso dell'esercizio, conseguenti all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 e regolate ad un tasso pari allo 0,60%.

Al 31 dicembre 2016, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 3,30%, in diminuzione rispetto al 3,67% dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,86% rispetto al 4,00% del 31 dicembre 2015.

### **Imposte sul reddito del periodo**

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta negativo per Euro 3.044 migliaia al 31 dicembre 2016, in incremento di Euro 3.354 migliaia rispetto al dato dell'esercizio precedente.

La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario. L'IRAP di competenza, in lieve incremento rispetto all'esercizio precedente, ha consentito un'ulteriore trasformazione in credito di imposta, da far valere ai fini IRAP, dell'eccedenza Ace non utilizzata.

### **9.3 Sintesi delle variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette**

Per quanto concerne le variazioni sui volumi di ricavi intervenute nel periodo di riferimenti e gli altri fattori che hanno avuto influenza rilevante sui risultati del Gruppo IGD si rinvia al precedente Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione.

### **9.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente,**

### **ripercussioni significative sull'attività del gruppo**

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo IGD non è stata influenzata significativamente da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

## CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

### Premessa

I dati patrimoniali e finanziari del Gruppo e le relative informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente, le fonti, gli impieghi ed i flussi di cassa, nonché il fabbisogno finanziario e la struttura di finanziamento al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono estratti dal Bilancio 2017, dal Bilancio 2016 e dal Bilancio 2015, nonché da elaborazioni del *management* dell'Emittente, effettuate sulla base delle risultanze alle suddette date della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli III, IX e XX del Documento di Registrazione.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei documenti sopra indicati ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente ([www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it)), nonché presso la sede dell'Emittente e Borsa Italiana.

### 10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente

Nella tabella di seguito riportata è presentato l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, attuative del Regolamento 2004/809/CE.

Indebitamento finanziario netto – ESMA			
(in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.509)	(3.084)	(23.603)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(96)	(151)	(151)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(42)	0	(9.023)
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>(2.647)</b>	<b>(3.235)</b>	<b>(32.777)</b>
Passività finanziarie correnti	48.681	110.929	179.954
Quota corrente mutui	34.904	34.178	64.947
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota corrente	323	313	303
Prestito obbligazionario quota corrente	13.189	20.340	7.951
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>97.097</b>	<b>165.760</b>	<b>253.155</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>94.450</b>	<b>162.525</b>	<b>220.378</b>
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	0	0	375
Passività per <i>leasing</i> finanziari quota non corrente	3.928	4.251	4.564
Passività finanziarie non correnti	285.522	314.904	477.642
Prestito obbligazionario	676.089	574.141	282.349
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>965.539</b>	<b>893.296</b>	<b>764.930</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO – ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>

Si precisa che l'Indebitamento finanziario netto – ESMA non include la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali, per loro natura, non rappresentano valori monetari. La passività per strumenti derivati (al netto delle relative attività) è pari a Euro 20.397 migliaia al 31 dicembre 2017 (Euro 28.748 migliaia al 31 dicembre 2016 ed Euro 34.990 migliaia al 31 dicembre 2015).

Nella seguente tabella si riporta la modalità di determinazione dell'indebitamento finanziario netto, così come monitorato dal *management* del Gruppo IGD:

Indebitamento finanziario netto - GRUPPO IGD			
(in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - ESMA</b>	<b>1.059.989</b>	<b>1.055.821</b>	<b>985.308</b>
(+) Attività finanziarie non correnti	(343)	(393)	(493)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - GRUPPO IGD</b>	<b>1.059.646</b>	<b>1.055.428</b>	<b>984.815</b>

Si segnala che il Gruppo IGD dispone di linee di credito a revoca concesse dal sistema bancario che ammontano a complessivi Euro 226 milioni al 31 dicembre 2017 e risultano utilizzate per Euro 50,4 milioni; il Gruppo IGD dispone inoltre di linee di credito a revoca concesse da Coop Alleanza per un ammontare complessivo di Euro 50 milioni che al 31 dicembre 2017 risultano interamente inutilizzate. Alla stessa data, risultano in essere linee di credito con scadenza 1 giugno 2019 (*Committed Revolving Credit Facilities*), concesse dal sistema bancario per Euro 60 milioni, completamente inutilizzate.

La seguente tabella riporta un'analisi dell'indebitamento finanziario lordo (esclusi i derivati a copertura del rischio di tasso di interesse) del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sulla base della tipologia di tasso di interesse applicabile.

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2017	In %	Al 31 dicembre 2016	In %	Al 31 dicembre 2015	In %
Tasso variabile	368.378	35%	464.200	44%	584.321	57%
Tasso fisso	694.258	65%	594.856	56%	433.764	43%
<b>Totale Indebitamento finanziario lordo (esclusi i derivati)</b>	<b>1.062.636</b>	<b>100%</b>	<b>1.059.056</b>	<b>100%</b>	<b>1.018.085</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2017, circa il 35% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 368,4 milioni (dei quali circa Euro 284,5 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 83,9 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Al 31 dicembre 2016, circa il 44% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 464,20 milioni (dei quali circa Euro 319,47 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 144,73 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Al 31 dicembre 2015, circa il 57% dell'indebitamento del Gruppo era espresso a tassi variabili, per circa complessivi Euro 584,3 milioni (dei quali circa Euro 339,2 milioni relativi all'indebitamento finanziario non corrente e circa Euro 245,2 milioni relativi all'indebitamento finanziario corrente).

Il Gruppo ha posto in essere una politica finalizzata a mitigare il costo dell'indebitamento e gli effetti derivanti dall'oscillazione dei tassi di interesse e, a tal fine, stipula contratti del tipo "*Interest Rate Swap*". Al 31 dicembre 2017, la percentuale dei finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile coperta dai predetti *Interest Rate Swap* era pari al 83,4%. Al 31 dicembre 2017 nessun finanziamento a breve termine era coperto da *Interest Rate Swap*. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il costo sostenuto dal Gruppo IGD per mitigare l'oscillazione dei tassi di interesse è stato pari a circa Euro 8,2 milioni. Alla data del 31 dicembre 2016, la percentuale dei finanziamenti a medio-lungo termine a tasso variabile coperta dai predetti *Interest Rate Swap* era pari all'83,38%. Al 31 dicembre 2016 nessun finanziamento a breve termine era coperto da *Interest Rate Swap*. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il costo sostenuto dal Gruppo IGD per mitigare l'oscillazione dei tassi di interesse è stato pari a circa Euro 11,53 milioni.

\*\*\*

L'Indebitamento Finanziario Netto - Gruppo IGD è pari a Euro 1.059.646 migliaia al 31 dicembre 2017, Euro 1.055.428 migliaia al 31 dicembre 2016 ed Euro 984.815 migliaia al 31 dicembre 2015 e include principalmente prestiti obbligazionari e finanziamenti bancari a medio-lungo termine.

Di seguito si riportano, le principali variazioni intervenute nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

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

I principali termini e condizioni del Prestito Obbligazionario 2017, non subordinato e non garantito sono i seguenti: il prestito obbligazionario, per un importo complessivo pari ad Euro 100.000.000, è rappresentato da obbligazioni del valore nominale di Euro 100.000,00, regolate dalla legge inglese ed aventi le seguenti principali caratteristiche:

- durata del prestito stabilita in 7 (sette) anni dalla data di emissione;
- diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 2,25%, da corrispondersi semestralmente in via posticipata, con un incremento in misura pari all'1,25% nel caso, e per tutto il periodo in cui, la Società cessa di avere un *rating investment grade*;
- prezzo di emissione pari al 100% del valore nominale delle obbligazioni;
- rimborso delle obbligazioni alla pari e in un'unica soluzione alla data di scadenza, congiuntamente agli interessi da corrispondersi alla medesima data;
- rimborso anticipato in determinate ipotesi, ivi include le ipotesi di c.d. *change of control*, ai termini e alle condizioni previste nella contrattualistica relativa alle obbligazioni.

Il collocamento delle obbligazioni non è stato soggetto alla pubblicazione di un prospetto di offerta al pubblico, in quanto l'offerta dai titoli è stata svolta in esenzione da tale obbligo nel rispetto dell'art. 100 del TUF, nonché dell'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, come successivamente modificato e integrato. Non è prevista la quotazione delle obbligazioni su mercati regolamentati né la registrazione delle stesse su sistemi multilaterali di negoziazione.

Per ulteriori informazioni al Prestito Obbligazionario 2017, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Documento di Registrazione.

- in data 31 luglio 2017, IGD ha stipulato un contratto di finanziamento chirografario *unsecured* con Iccrea Banca Impresa e EmilBanca per un ammontare originario pari a Euro 5.000.000. Il suddetto finanziamento, con rimborso *bullet* e scadenza al 30 giugno 2021, è remunerato a un tasso fisso.

\*\*\*

Di seguito è brevemente descritto il contenuto delle principali voci che compongono l'Indebitamento Finanziario Netto - Gruppo IGD.

### 10.1.1 Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La voce "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti", pari a Euro 2.509 migliaia al 31 dicembre 2017 (Euro 3.084 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 23.603 migliaia al 31 dicembre 2015), è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente. La variazione al 31 dicembre 2016 rispetto all'esercizio precedente è stata determinata dall'utilizzo delle disponibilità liquide volte alla riduzione dell'esposizione a breve nei confronti del sistema bancario e all'estinzione anticipata di finanziamenti ipotecari.

### 10.1.2 Indebitamento finanziario non corrente

#### Passività finanziarie non correnti

Di seguito si riportano le principali informazioni relative ai finanziamenti bancari a medio/lungo termine, con anche l'indicazione della quota corrente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>				31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015	
Finanziamenti bancari	Importo originario	Tasso applicato	Durata	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente
Banca BNL	28.000	Euribor 3 M + spread 0,40%	2006-2021	5.493	2.001	7.490	2.002	-	11.388
Interbanca	150.000	Euribor 3 M + spread 0,50%	2006-2021	43.542	13.637	57.023	13.145	70.004	12.731
BreBanca	14.000	Euribor 6 M + spread 0,90%	2006-2023	5.515	1.065	6.560	1.009	7.547	970
Cassa di Risparmio di Bologna	78.000	Euribor 3 M + spread 2,05%	2009-2024	43.116	4.133	47.102	4.134	51.088	4.136
Unipol Banca	12.000	Euribor 6 M + spread 1,00%	2008-2023	7.004	641	7.644	603	8.245	568
Unipol Banca - Centro commerciale di "Sarca"	100.000	Euribor 3 M + spread 0,55%	2007-2027	65.364	3.017	68.350	3.049	71.335	3.097
Banca Carige	30.000	Euribor 3 M + spread 1,5%	2008-2024	18.669	1.508	20.168	1.414	21.572	1.326
Cassa di Risparmio del Veneto	30.000	Euribor 6 M + spread 2,05%	2009-2024	17.295	1.707	18.896	1.714	20.498	1.729
Mediocredito Banca	55.000	Euribor 3 M + spread 1,95%	2009-2029	9.751	934	10.680	934	11.610	933
Monte dei Paschi di Siena	36.000	Euribor 3 M + spread 1,65%	2010-2025	21.406	2.013	23.378	1.962	25.295	1.918
Banca Carige (Ipermercato)	25.000	Euribor 3 M + spread 1,50%	2011-2027	15.165	1.606	16.770	1.572	18.341	1.537
CentroBanca	49.500	Euribor 3 M + spread 1,40%	2010-2025	28.222	2.642	30.843	2.640	33.463	2.640
Banca Popolare di Verona	4.300	Euribor 6 M + spread 1,85%	2011-2026	-	-	-	-	6.751	717
BNP Paribas	135.000	Tasso fisso 5,16%	2013-2018	-	-	-	-	131.893	1.278
Cassa di Risparmio di Firenze	40.000	Euribor 3 M + spread 0,45%	2011-2016	-	-	-	-	-	19.979
Iccrea Banca Impresa e EmilBanca	5.000	Tasso fisso 1,85%	2017-2021	4.980	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>				<b>285.522</b>	<b>34.904</b>	<b>314.904</b>	<b>34.178</b>	<b>477.642</b>	<b>64.947</b>

La Società e le società del Gruppo stipulano con diversi istituti di credito contratti di finanziamento a medio/lungo termine garantiti da ipoteche gravanti sugli immobili (*cf.* Capitolo VIII, Paragrafo 8.1 del Documento di Registrazione).

Si segnala inoltre che con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 lo *spread* medio ponderato applicato ai finanziamenti a tasso variabile è stato pari a 1,2%.



### **Banca BNL (Euro 28 milioni)**

In data 7 agosto 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento con Banca BNL (sede di Rimini) per un ammontare originario pari a Euro 28.000.000 con ipoteca relativa al Centro Commerciale "I Malatesta" sito in Rimini e remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dello 0,40%. In data 27 giugno 2016, la Società ha esercitato l'opzione di *term out option*, prevista nel suddetto contratto di finanziamento, che ha determinato la rimodulazione della scadenza per ulteriori 60 mesi, fino al 6 luglio 2021.

### **Interbanca (Euro 150 milioni)**

In data 1 agosto 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento con Interbanca per un ammontare originario pari a Euro 150.000.000, con ipoteca dei seguenti immobili: Iper "Lugo"; Iper "Il Maestrone", Iper "Miralfiore", "Centro d'Abruzzo", "Le Porte di Napoli", Iper "Centro Portogrande", Iper "Leonardo". Il suddetto finanziamento, con scadenza il 5 ottobre 2021, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dello 0,50%.

### **BreBanca (Euro 14 milioni)**

In data 23 novembre 2006 la società M.V. S.r.l., successivamente fusa in IGD, ha stipulato un contratto di finanziamento con BreBanca (Banca Regionale Europea) per un ammontare originario pari a Euro 14.000.000, con ipoteca relativa al Centro Commerciale "Mondovicino" (Mondovì). Il suddetto finanziamento, con scadenza il 10 gennaio 2023, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi più uno *spread* dello 0,90%.

### **Cassa di Risparmio di Bologna (Euro 78 milioni)**

In data 27 marzo 2009 è stato stipulato un contratto di finanziamento con Cassa di Risparmio Bologna per un ammontare originario pari a Euro 78.000.000 con ipoteca relativa al Centro Commerciale "Tiburtino" (Guidonia). In data 25 marzo 2013 è stata prorogata la scadenza per due anni e, successivamente, il 5 novembre 2015, è stata pattuita un'ulteriore proroga fino al 27 marzo 2024. Il suddetto finanziamento è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* del 2,05%.

### **Unipol Banca (Euro 12 milioni)**

In data 18 dicembre 2008, è stato sottoscritto un contratto di finanziamento tra Unipol Banca e Coop Adriatica per un ammontare originario pari a Euro 12.000.000 con ipoteca relativa alla Galleria commerciale di Lungo Savio (Cesena); in pari data la società IGD ha acquistato l'immobile da Coop Adriatica accollandosi il suddetto contratto di finanziamento, con scadenza il 31 dicembre 2023 e remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi più uno *spread* dell'1,00%.

### **Unipol Banca (Euro 100 milioni)**

In data 26 marzo 2007 la società IGD Management S.r.l. già Immobiliare Larice S.r.l. ha stipulato un contratto di finanziamento con Unipol Banca per un ammontare originario pari a Euro 100.000.000 con ipoteca relativa alla Galleria commerciale del Centro "Sarca" (Milano). Il suddetto finanziamento, con scadenza il 6 aprile 2027, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dello 0,55%.

### **Banca Carige (Euro 30 milioni)**

In data 17 dicembre 2008 la società Nikefin Asti S.r.l., successivamente fusa in IGD, ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca Carige per un ammontare originario pari a Euro 30.000.000 con ipoteca relativa alla Galleria commerciale del Centro "I Bricchi" (Isola d'Asti). Il suddetto finanziamento, con scadenza il 31 marzo 2024, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dell'1,50%.

#### **Cassa di Risparmio del Veneto (Euro 30 milioni)**

In data 8 ottobre 2009, è stato stipulato un contratto di finanziamento con Cassa di Risparmio del Veneto per un ammontare originario pari a Euro 30.000.000 con ipoteca relativa all'immobile adibito a Centro Commerciale di Mondovicino e al *Retail Park* di Mondovicino. In data 5 novembre 2015, la durata di tale contratto di finanziamento è stata prorogata fino al 1° novembre 2024. Il suddetto finanziamento è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi più uno *spread* del 2,05%.

#### **Mediocredito Banca (Euro 55 milioni)**

In data 5 ottobre 2009 la società Faenza e Sviluppo – Area Marcucci S.r.l., successivamente fusa in IGD, ha stipulato un contratto di finanziamento con Mediocredito Banca per un ammontare originario pari a Euro 55.000.000 con ipoteca relativa al Centro Commerciale "Le Maioliche" (Faenza). Il suddetto finanziamento, con scadenza il 30 giugno 2029, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dell'1,95%.

#### **Monte dei Paschi di Siena (Euro 36 milioni)**

In data 21 dicembre 2010 è stato sottoscritto un contratto di mutuo ipotecario con MPS Capital Services – Banca per le imprese S.p.A. per un ammontare originario pari a Euro 36.000.000 con ipoteca relativa alla Galleria del Centro Commerciale "La Torre" di Palermo. Il suddetto finanziamento, con scadenza il 30 novembre 2025, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dell'1,65%.

#### **Banca Carige (Euro 25 milioni)**

In data 12 luglio 2011, è stato sottoscritto con Banca Carige un contratto che prevede l'accollo del mutuo stipulato da Ipercoop Sicilia con la stessa Banca Carige a seguito dell'acquisto dell'Ipermercato sito nel Centro Commerciale "La Torre" di Palermo con ipoteca relativa allo stesso immobile. Il contratto in essere, con scadenza al 30 giugno 2027, presenta un importo originario pari a Euro 25.000.000 e è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dell'1,50%.

#### **CentroBanca (Euro 49,5 milioni)**

In data 22 dicembre 2010 è stato sottoscritto un contratto di mutuo ipotecario con Centrobanca per un ammontare originario pari a Euro 49.500.000 connesso all'acquisto della Galleria del Centro Commerciale di Conegliano. Il suddetto finanziamento, con scadenza il 31 dicembre 2025, è remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 3 mesi più uno *spread* dell'1,40%.

#### **Banca Popolare di Verona (Euro 4,3 milioni)**

In data 25 luglio 2011, è stato stipulato un contratto di mutuo ipotecario con Banco Popolare di Verona per un ammontare originario pari a Euro 4.300.000 destinato allo sviluppo dell'iniziativa relativa alla costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno e stipulato in

relazione all'edificazione del sub-ambito "Piazza Mazzini" (Progetto "Porta a Mare"). In data 22 marzo 2016 la Società ha estinto anticipatamente il mutuo in essere tramite l'utilizzo di linee di credito a breve termine. L'estinzione del mutuo ha permesso la liberazione dell'ipoteca sul residenziale Mazzini e sul parcheggio Mazzini. Il suddetto finanziamento era remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi più uno *spread* dell'1,85%.

#### **BNP Paribas (Euro 135 milioni)**

In data 26 novembre 2013 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario con BNP Paribas per un ammontare originario pari a Euro 135.000.000. Tale finanziamento prevedeva l'iscrizione di una ipoteca di primo grado sui seguenti compendi immobiliari: Ipermercato "Lame", Galleria Commerciale "Katanè", Ipermercato e Galleria Commerciale "Centro Borgo", Ipermercato e Galleria Commerciale "Casilino", Ipermercato e Galleria Commerciale "Esp". In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento in essere che prevedeva la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso era 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. In data 26 maggio 2016 la Società ha esercitato l'opzione di estinzione anticipata parziale del finanziamento per un importo pari a Euro 29,6 milioni. Inoltre, in data 28 novembre 2016 la Società ha esercitato l'opzione di estinzione anticipata per l'importo residuo pari a Euro 105,4 milioni.

#### **Cassa di Risparmio di Firenze (Euro 40 milioni)**

In data 19 dicembre 2011, è stato stipulato un contratto di apertura di credito in conto corrente ipotecario con Cassa di Risparmio di Firenze per un ammontare originario pari a circa Euro 40.000.000, con scadenza originariamente prevista per il 19 dicembre 2016, derivante dalla rinegoziazione con conseguente estinzione dei mutui contratti per finanziare l'acquisto degli immobili relativi ai Centri Commerciali di Casilino e Livorno. La suddetta linea di credito è stata rimborsata alla scadenza prevista. Il suddetto finanziamento era remunerato a un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi più uno *spread* dello 0,45%.

#### **Iccrea Banca Impresa e EmilBanca (Euro 5 milioni)**

In data 31 luglio 2017 la Società ha stipulato un contratto di finanziamento chirografario *unsecured* con Iccrea Banca Impresa e EmilBanca per un ammontare originario pari a Euro 5.000.000. Il suddetto finanziamento, con scadenza al 30 giugno 2021, è remunerato a un tasso fisso pari all'1,85.

\*\*\*

Alla Data del Documento di Registrazione, a giudizio della Società, i contratti di finanziamento in essere non presentano un significativo livello di concentrazione in relazione ai diversi istituti di credito finanziatori; inoltre si evidenzia che i contratti di finanziamento in essere con istituti bancari rappresentano il 35,2% dell'indebitamento finanziario lordo.

#### Prestiti obbligazionari

Nella tabella seguente si riporta un riepilogo delle principali informazioni relative ai prestiti obbligazionari:

<i>(in migliaia di Euro)</i>			31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015	
Debiti per prestiti obbligazionari	Importo	Durata	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente
Prestito Obbligazionario 2013	144.900	2013-2017	-	-	-	8.209	7.932	225
Prestito Obbligazionario 2014	150.000	2014-2019	124.536	4.747	124.192	4.747	123.849	4.747
Prestito Obbligazionario 2015	162.000	2015-2022	153.903	2.987	152.205	2.987	150.568	2.979
Prestito Obbligazionario 2016	300.000	2016-2021	298.233	4.397	297.744	4.397	-	-
Prestito Obbligazionario 2017	100.000	2017-2024	99.417	1.058	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>676.089</b>	<b>13.189</b>	<b>574.141</b>	<b>20.340</b>	<b>282.349</b>	<b>7.951</b>

Al 31 dicembre 2017, la voce si riferisce:

- al prestito obbligazionario emesso in data 7 maggio 2014 “*150,000,000 3.875 per cent. notes due 7 January 2019*” per un ammontare residuo pari ad Euro 124,9 milioni (il “**Prestito Obbligazionario 2014**”);
- al prestito obbligazionario emesso in data 21 aprile 2015 “*162,000,000 2.65 per cent. notes due 21 April 2022*” per un ammontare residuo pari ad Euro 162 milioni (il “**Prestito Obbligazionario 2015**”);
- al prestito obbligazionario emesso in data 31 maggio 2016 “*300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021*” per un ammontare residuo pari ad Euro 300 milioni (il “**Prestito Obbligazionario 2016**”);
- al prestito obbligazionario emesso in data 11 gennaio 2017 “*100,000,000 2.250 per cent. notes due 11 January 2024*” per un ammontare residuo pari ad Euro 100 milioni (il “**Prestito Obbligazionario 2017**”).

In data 11 gennaio 2017, in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 1° dicembre 2016, è avvenuto il regolamento del Prestito Obbligazionario 2017, collocato esclusivamente presso investitori qualificati, non garantito e non convertibile, di importo nominale complessivo pari ad Euro 100.000.000,00, con scadenza all’11 gennaio 2024, cedola lorda annua fissa pari al 2,25% e prezzo di emissione pari al valore nominale. L’operazione è stata finalizzata al rifinanziamento parziale dell’indebitamento esistente e alla gestione operativa generale, ivi incluso il finanziamento di possibili investimenti futuri della Società.

In data 31 maggio 2016, in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2016, è avvenuto il regolamento del Prestito Obbligazionario 2016, collocato esclusivamente presso investitori qualificati, non garantito e non convertibile, per un importo nominale complessivo di Euro 300 milioni, con scadenza al 31 maggio 2021, cedola lorda annua fissa pari al 2,50% e prezzo di emissione pari al 99,93% del valore nominale. Le obbligazioni sono quotate presso l’Irish Stock Exchange. L’operazione è stata finalizzata al rifinanziamento parziale dell’indebitamento esistente e alla gestione operativa generale, ivi incluso il finanziamento di possibili investimenti futuri della Società.

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

- l'emissione di nuovi titoli obbligazionari *senior*, non garantiti, a tasso fisso per un importo massimo complessivo pari ad Euro 294.900.000; e
- la promozione di un'offerta di scambio rivolta ai portatori dei titoli obbligazionari "*Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017*" e "*Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019*" in circolazione emessi dalla stessa IGD, avente come corrispettivo i titoli rappresentativi del Prestito Obbligazionario 2015.

L'offerta di scambio è stata svolta in regime di esenzione dall'applicazione delle disposizioni di legge e regolamentari in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio ai sensi dell'art. 101-bis, comma 3-bis, TUF e dell'art. 35-bis, comma 4, del Regolamento Emittenti, in quanto avente ad oggetto prodotti finanziari diversi da strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto nell'assemblea ordinaria o straordinaria dell'Emittente, azioni di risparmio, quote di OICR e prodotti finanziari convertibili in strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto nell'assemblea ordinaria o straordinaria dell'Emittente. Inoltre, l'offerta di scambio è stata svolta in regime di esenzione dall'applicazione delle disposizioni di legge e regolamentari in materia di offerta al pubblico ai sensi dell'art. 100 del TUF e dell'art. 34-ter, comma 1, lett. e) del Regolamento Emittenti, in quanto la denominazione minima dei titoli rappresentativi del Prestito Obbligazionario 2015 era pari a Euro 100.000,00.

In data 21 aprile 2015, in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2015, è avvenuto il regolamento del Prestito Obbligazionario 2015, non garantito e non convertibile, di importo nominale complessivo pari ad Euro 162.000.000,00, con scadenza al 21 aprile 2022, cedola lorda annua fissa pari al 2,65% e prezzo di emissione pari al valore nominale. L'operazione è stata finalizzata al rifinanziamento parziale dei titoli obbligazionari "*Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017*" e "*Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019*" in circolazione emessi dalla stessa IGD, attraverso la promozione di un'offerta pubblica di scambio.

Benché rivolta a parità di condizioni a una pluralità di soggetti oblati, l'offerta di scambio è stata qualificata come "operazione con parti correlate" e, segnatamente, con Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, che, sulla base delle informazioni note alla Società, risultavano essere destinatarie della medesima. Pertanto, la delibera del Consiglio di Amministrazione è stata assunta previo rilascio, in data 8 aprile 2015, del parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Parti Correlate. In data 14 aprile, la Società ha ricevuto (i) per le obbligazioni in scadenza al 2017, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 136.900.000; e (ii) per le obbligazioni in scadenza 2019, offerte per un ammontare nominale complessivo pari a Euro 25.100.000. Ciascun portatore le cui obbligazioni sono state accettate per lo scambio ha ricevuto: (aa) per ogni titolo rappresentativo del prestito denominato "*Euro144,900,000 4.335 per cent. Notes due 7 May 2017*" del valore nominale di Euro 100.000, un ammontare di titoli rappresentativi il Prestito Obbligazionario 2015 di pari valore nominale e un corrispettivo in denaro pari a Euro 5.750 e/o (bb) per ogni titolo rappresentativo del prestito denominato "*Euro150,000,000 3.875 per cent. Notes due 7 January 2019*" del valore nominale di Euro 1.000, un ammontare di titoli rappresentativi il Prestito Obbligazionario 2015 di pari valore nominale e un corrispettivo in denaro pari a Euro 65. Pertanto, IGD ha corrisposto agli stessi, ai sensi della offerta di scambio, un corrispettivo in denaro e un rateo interessi, pari agli interessi maturati e non corrisposti sulle obbligazioni esistenti dalla data di pagamento degli interessi

immediatamente precedente (inclusa) sino al 21 aprile 2015, per complessivi Euro 15.454.849,00. BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited e Morgan Stanley & Co. International plc hanno operato in qualità di *dealer managers* dell'offerta di scambio. Lucid Issuer Services Limited ha operato in qualità di agente di scambio.

In data 7 maggio 2014, in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 aprile 2014, è avvenuto il regolamento del Prestito Obbligazionario 2014, collocato esclusivamente presso investitori qualificati, non garantito e non convertibile, di importo nominale complessivo pari ad Euro 150.000.000,00, con scadenza al 7 gennaio 2019, cedola lorda annua fissa pari al 3,875% e prezzo di emissione pari al 99,827% del valore nominale. Le obbligazioni sono quotate sul mercato regolamentato dell'Irish Stock Exchange. L'operazione è stata finalizzata al rifinanziamento parziale dell'indebitamento esistente e alla gestione operativa generale, ivi incluso il finanziamento di possibili investimenti futuri della Società.

Si precisa inoltre che la durata media residua del debito a medio lungo termine comprensivo di finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari al 31 dicembre 2017 era pari a 4,7 anni.

Per ulteriori informazioni in merito ai predetti prestiti obbligazionari, *cf.* Capitolo XXII del Documento di Registrazione.

#### Passività per *leasing* finanziari quota non corrente

La voce fa riferimento ai debiti in scadenza oltre l'esercizio successivo relativi al contratto di *leasing* per l'acquisto della sede operativa di Bologna di IGD stipulato ad aprile 2009.

### **10.1.3 Indebitamento finanziario corrente**

#### Quota corrente mutui

La voce "Quota corrente mutui", pari a Euro 34.904 migliaia, Euro 34.178 migliaia ed Euro 64.947 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, include la quota a breve relativa ai finanziamenti a medio-lungo termine. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 10.1.2 relativo alle "Passività finanziarie non correnti".

#### Passività finanziarie correnti verso banche

La voce "Passività finanziarie correnti verso banche", pari a Euro 48.681 migliaia, Euro 110.554 migliaia ed Euro 177.612 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, sono riconducibili principalmente all'indebitamento bancario di breve termine conseguente alla sottoscrizione di contratti "*hot money*".

#### Passività per *leasing* finanziari quota corrente

La voce "Passività per *leasing* finanziari quota corrente", pari a Euro 323 migliaia, Euro 313 migliaia ed Euro 303 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 fa riferimento alla quota corrente dei debiti relativi al contratto di *leasing* per l'acquisto della sede operativa di Bologna di IGD stipulato ad aprile 2009.

#### Prestito obbligazionario (quota corrente)

La voce “Prestito obbligazionario quota corrente”, pari a Euro 13.189 migliaia, Euro 20.340 migliaia ed Euro 7.951 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, include la quota a breve (rateo interessi) relativa ai prestiti obbligazionari in essere. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 10.1.2 relativo ai “Prestiti obbligazionari”.

#### 10.1.4 Covenants e altri impegni contrattuali

Nella tabella seguente si riporta un riepilogo dei principali *covenant* finanziari.

Finanziamento	"Covenant" finanziari previsti contrattualmente	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
Banca BNL	Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31 dicembre 2006 e fino alla scadenza	0,81			
Interbanca	Bilancio Consolidato: indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due	0,97			
Cassa di Risparmio di Bologna	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	0,97			
Unipol Banca – Centro commerciale di "Sarca"	Bilancio Consolidato annuale certificato: il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2,3 a partire dal 31 dicembre 2007 e fino alla scadenza	0,97			
Cassa di Risparmio del Veneto	Bilancio Consolidato annuale certificato: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6	0,97			
Mediocredito Banca	Bilancio IGD Siiq SpA: rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni / Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany non dovrà essere superiore a 2,70	0,93			
Monte dei Paschi di Siena	Bilancio consolidato: rapporto tra PFN/EQUITY non dovrà essere superiore a 1,7 e il rapporto Loan To Value del singolo immobile non dovrà essere superiore al 70%	0,97	44,00%		
CentroBanca	Bilancio Consolidato: rapporto tra PFN/Patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2	0,97			
Iccrea Banca Impresa e EmilBanca	i) Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza ii) a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo	0,94	46,90%		
Prestito Obbligazionario 2014	i) l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo; ii) il c.d. "Interest Cover" (ovverosia il rapporto di	46,90%	3,3	14,11%	1,99

	copertura degli interessi, pari al rapporto tra Adjusted EBITDA e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55; iii) il c.d. "Secured Debt" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; iv) il c.d. "Unencumbered Total Assets Value" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2014, al 90% del c.d. "Unsecured Debt" (ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2014, al 100% del c.d. "Unsecured Debt".				
Prestito Obbligazionario 2015	i) l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo; ii) il c.d. "Interest Cover" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra Adjusted EBITDA e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55; iii) il c.d. "Secured Debt" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; iv) il c.d. "Unencumbered Total Assets Value" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2015, al 90% del c.d. "Unsecured Debt" (ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2015, al 100% del c.d. "Unsecured Debt".	46,90%	3,3	14,11%	1,99
Prestito Obbligazionario 2016	i) l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo; ii) il c.d. "Interest Cover" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra Adjusted EBITDA e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70; iii) il c.d. "Secured Debt" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; iv) il c.d. "Unencumbered Total Assets Value" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari, rispetto a ciascuna data di riferimento, al 125% del c.d. "Unsecured Debt" (ovverosia l'indebitamento non garantito)	46,90%	3,3	14,11%	1,99
Prestito	i) l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta	46,90%	3,3	14,11%	1,99



Obbligazionario 2017	eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo); ii) il c.d. "Interest Cover" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra Adjusted EBITDA e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70; iii) il c.d. "Consolidated Secured Debt" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo); iv) il rapporto tra il c.d. "Consolidated Unencumbered Total Asset Value" (ovverosia il valore totale consolidato dei beni liberi da gravami) e il c.d. "Consolidated Unsecured Debt" (ovverosia il debito non garantito consolidato) non risulti inferiore a 1,50				
----------------------	---	--	--	--	--

I *covenants* finanziari e le principali clausole contrattuali relative alle posizioni debitorie esistenti al 31 dicembre 2017 sono i seguenti:

- *Banca BNL*: il contratto di finanziamento stipulato con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in data 7 agosto 2006, prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD non risulti conforme al seguente parametro: *"il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31 dicembre 2006 e fino alla scadenza"*. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Il contratto contiene inoltre clausole di risoluzione e di decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di eventi quali, tra l'altro, il mancato rispetto degli obblighi di pagamento e di obbligazioni di cui al contratto, la sottoposizione di IGD a procedure concorsuali o a procedimenti esecutivi con effetti pregiudizievoli sulla capacità di IGD di adempiere al contratto. Il contratto prevede inoltre la costituzione di pegno a favore della banca finanziatrice sulle somme erogate da Coop Adriatica a IGD in relazione al contratto di affitto dell'Ipermercato "Malatesta".
- *Interbanca*: il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca S.p.A., in data 1° agosto 2006, prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006 e sino alla scadenza non dovesse essere rispettato il seguente *covenant*: il rapporto fra *"indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due"*. Al 31 dicembre 2017, il suddetto *covenant* era rispettato. Tale contratto contiene inoltre clausole sulla risoluzione del medesimo al verificarsi di eventi quali la sottoposizione della società a procedure concorsuali, il mancato pagamento o l'inadempimento di obbligazioni dedotte nel contratto, la modifica della forma societaria, l'esecuzione di fusioni o scissioni, l'eventualità di *change of control* nonché clausole di *cross default* (in base alla quale un inadempimento su qualsiasi indebitamento finanziario si considera anche inadempimento del contratto), ove tali inadempimenti non siano sanati in un determinato periodo di tempo. Il contratto prevede altresì l'obbligo per IGD di cedere (con garanzia circa la solvenza del debitore) alla banca finanziatrice i proventi derivanti dai contratti di locazione

relativi agli immobili in relazione ai quali il contratto di finanziamento è stato stipulato, conclusi con Coop Adriatica e Ipercoop Tirreno S.p.A.

- *BreBanca*: il contratto di finanziamento stipulato con Banca Regionale Europea e relativo alla Galleria commerciale “Mondovicino” contiene clausole di risoluzione del contratto al verificarsi di eventi indicati nel medesimo, tra cui l’inadempimento di obbligazioni ivi dedotte, nonché il rimborso anticipato nell’eventualità di sottoposizione a procedure concorsuali, dichiarazione di fallimento, diminuzione delle garanzie patrimoniali di IGD per atti dispositivi dalla stessa effettuati ovvero ad esito di azioni di terzi.
- *Cassa di Risparmio di Bologna*: il contratto di finanziamento stipulato con la Cassa di Risparmio di Bologna S.p.A., sottoscritto in data 27 marzo 2009 e successivamente prorogato, in data 25 marzo 2013, per ulteriori 2 anni a decorrere dalla data della proroga, prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: *“il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza”*. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Il contratto contiene inoltre clausole di recesso a favore della banca al verificarsi di eventi quali, tra l’altro, la creazione di patrimoni destinati a uno specifico affare, nonché clausole di risoluzione del contratto e decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di eventi quali la sottoposizione a procedure concorsuali, l’inadempimento di obblighi di pagamento, ove non sanato entro un determinato termine, nonché clausole di *cross default* (ove superiore a determinati importi).
- *Unipol Banca*: il contratto di finanziamento stipulato con Unipol Banca S.p.A. in relazione alla Galleria commerciale “Lungosavio” di Cesena contiene clausole di decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di eventi quali inadempimento delle obbligazioni di pagamento di cui al contratto, scioglimento e compimento di operazioni di fusione, scissione e conferimenti non autorizzati dalla banca e inadempimento di obbligazioni finanziarie non sanati entro un determinato termine stabilito dal contratto.
- *Unipol Banca – Centro commerciale di “Sarca”*: il contratto di finanziamento stipulato con Unipol Banca S.p.A. e Unipol Merchant– Banca per le Imprese S.p.A. in data 26 marzo 2007, prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: *“il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2,3 a partire dal 31 dicembre 2007 e fino alla scadenza”*. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Inoltre, il contratto di finanziamento prevede che lo *spread* pattuito sia incrementato in base ai seguenti criteri: (i) nel caso in cui il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto sia minore o uguale a 1,2 sarà applicato uno *spread* pari a 0,55, (ii) nel caso in cui il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto sia minore o uguale a 1,5 sarà applicato uno *spread* pari a 0,60, (iii) nel caso il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto sia superiore a 1,5 sarà applicato uno *spread* pari a 0,65. Il contratto contiene inoltre clausole di recesso a favore della banca al verificarsi di eventi quali lo scioglimento della società e l’inadempimento agli obblighi del contratto non sanato in un determinato periodo di tempo, nonché clausole di risoluzione e decadenza dal beneficio del termine ove la Società diventi insolvente o riduca, per fatto proprio, le garanzie originariamente prestate.

- *Banca Carige*: il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio di Genova relativo alla Galleria commerciale “I Bricchi” contiene clausole di risoluzione al verificarsi di eventi quali il deterioramento della garanzia patrimoniale, l’effettuazione di fusioni, scissioni ecc., la sottoposizione a procedure concorsuali, eventi di *change of control*. Tale contratto di finanziamento non contiene *covenant* finanziari.
- *Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.*: il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A., in data 8 ottobre 2009 prevede che “La banca possa recedere dal contratto qualora dalle risultanze contabili, calcolate annualmente sul bilancio consolidato redatto dalla parte Mutuataria, regolarmente approvato e certificato da società di Revisione, a far tempo dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 non dovesse essere rispettato il seguente *covenant*: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6”. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Il contratto contiene inoltre clausole di recesso a favore della banca finanziatrice per il mancato rispetto delle obbligazioni di cui al contratto o la costituzione di patrimoni destinati a uno specifico affare, e di *cross default* (ove l’indebitamento sia superiore a determinati importi), qualora tali situazioni non siano sanate entro un determinato termine.
- *Mediocredito Banca*: Il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano S.p.A. in data 5 ottobre 2009 da Faenza Sviluppo Area Marcucci (fusa in IGD) prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio di IGD relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni / Patrimonio Netto più finanziamenti *intercompany* superiore a 2,70; al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Il contratto contiene clausole di recesso a favore della banca finanziatrice e risoluzione del contratto, al verificarsi di eventi quali il deterioramento della garanzia patrimoniale del debitore tale da comportare l’insufficienza a garantire il rimborso del debito residuo relativo al finanziamento e il mancato adempimento ad obblighi previsti nel contratto, ove non sanato entro un determinato periodo di tempo.
- *Monte dei Paschi di Siena*: il contratto di finanziamento stipulato con MPS Capital Services – Banca per le imprese S.p.A., in data 21 dicembre 2010, prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/EQUITY sia superiore a 1,7 e il rapporto *Loan To Value* del singolo immobile sia superiore al 70%; al 31 dicembre 2017, i suddetti parametri risultano rispettati. Il contratto contiene clausole cosiddette di *pari passu* (in base alla quale il credito della banca finanziatrice non può essere postergato rispetto a obblighi di rimborso assunti nei confronti di altri finanziatori), nonché obblighi di rimborso anticipato nell’eventualità di *change of control*, determinate operazioni sul capitale, dismissioni di porzioni dei beni immobili a cui il finanziamento è riferito, nonché clausole di *cross default* (per indebitamento superiore a determinati importi e tale da influire negativamente sulla situazione economica – patrimoniale e finanziaria di IGD). Il contratto prevede inoltre la decadenza dal beneficio del termine e la risoluzione al verificarsi di eventi quali la sottoposizione a procedure concorsuali, l’inadempimento a obbligazioni indicate nel contratto, la sottrazione di beni posti a garanzia del contratto.
- *Banca Carige (Ipermercato)*: il contratto di finanziamento stipulato con Banca Carige e relativo all’Ipermercato “La Torre”, sito a Palermo, prevede, tra l’altro, l’obbligo di cessione pro-solvendo dei proventi derivanti dal contratto di locazione concluso con Ipercoop Sicilia e

concernente il citato Ipermercato. Tale contratto di finanziamento non contiene *covenant* finanziari.

- *Centrobanca*: il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A., in data 22 dicembre 2010, prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/Patrimonio netto sia superiore a 2. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. IGD ha comunque l'obbligo di non procedere alla distribuzione di utili o riserve, emettere prestiti obbligazionari o assumere nuovo indebitamento ove, in conseguenza di ciò, i predetti *covenant* non fossero rispettati. Il medesimo contratto contiene altresì clausole di decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di eventi quali la sottoposizione di IGD a procedure concorsuali o di liquidazione, lo scioglimento o la cessazione dell'attività della stessa, nonché scorpori, scissioni, fusioni o la sottoposizione a procedimenti esecutivi o protesti per importi superiori a determinati valori, *change of control*, mancato pagamento e inadempimento di obbligazioni dedotte nel contratto. Il contratto contiene inoltre clausole di *cross default* (per indebitamento superiore a determinati importi) e prevede in capo a IGD l'obbligo di cedere alla banca finanziatrice i proventi rivenienti dai principali contratti di locazione o di affitto di ramo di azienda conclusi con riferimento alla Galleria commerciale Coné.
- *Iccrea Banca Impresa e EmilBanca*: il contratto di finanziamento stipulato con Iccrea Banca Impresa ed Emilbanca, sottoscritto in data 31 luglio 2017 prevede: i) che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza"; ii) che la Società debba garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo. Al 31 dicembre 2017, il suddetto parametro era rispettato. Il contratto contiene inoltre clausole di recesso a favore della banca al verificarsi di eventi quali, tra l'altro, la creazione di patrimoni destinati a uno specifico affare, nonché clausole di risoluzione del contratto e decadenza dal beneficio del termine al verificarsi di eventi quali la sottoposizione a procedure concorsuali, l'inadempimento di obblighi di pagamento, ove non sanato entro un determinato termine, nonché clausole di *cross default* (ove superiore a determinati importi) ed inoltre eventi di *change of control*.

L'eventuale verificarsi degli eventi di *change of control* e/o di *default* previsti dai contratti sopra riportati, ove tali eventi non costituiscano oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi dei contratti medesimi, potrebbero comportare la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato degli importi oggetto di finanziamento.

- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:
  - i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;

- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. “*Interest Cover*” (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
- iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. “*Secured Debt*” (ovverosia l’indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell’attivo consolidato del Gruppo; e
- iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. “*Unencumbered Total Assets Value*” (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2014, al 90% del c.d. “*Unsecured Debt*” (ovverosia l’indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all’esercizio 2014, al 100% del c.d. “*Unsecured Debt*”.

Si precisa che i *covenant* di cui ai precedenti punti (i) e (ii) trovano applicazione solo qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. “*investment grade*”, assegnato da una primaria agenzia quale Moody’s, Standard & Poor’s e Fitch Ratings.

L’eventuale mancato rispetto dei *covenant* finanziari previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014, ove tale inadempimento non costituisca oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi del medesimo regolamento, potrebbe comportare la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del prestito.

Al 31 dicembre 2017 i suddetti parametri risultano rispettati. Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario 2014, *cfr.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.5, del Documento di Registrazione.

- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l’Emittente dovrà:
  - i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l’indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l’indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell’attivo consolidato del Gruppo;
  - ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. “*Interest Cover*” (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
  - iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. “*Secured Debt*” (ovverosia l’indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell’attivo consolidato del Gruppo; e
  - iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. “*Unencumbered Total Assets Value*” (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2015, al 90% del c.d. “*Unsecured Debt*”

(ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2015, al 100% del c.d. "*Unsecured Debt*".

Si precisa che i *covenant* di cui ai precedenti punti (i) e (ii) trovano applicazione solo qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. "*investment grade*", assegnato da una primaria agenzia quale Moody's, Standard & Poor's e Fitch Ratings.

L'eventuale mancato rispetto dei *covenant* finanziari previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015, ove tale inadempimento non costituisca oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi del medesimo regolamento, potrebbe comportare la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del prestito.

Al 31 dicembre 2017 i suddetti parametri risultano rispettati. Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario 2015, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.4, del Documento di Registrazione.

- Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 prevede che per tutto il periodo in cui le obbligazioni o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:
  - i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;
  - ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
  - iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
  - iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari, rispetto a ciascuna data di riferimento, al 125% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito).

L'eventuale mancato rispetto dei *covenant* finanziari previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016, ove tale inadempimento non costituisca oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi del medesimo regolamento, potrebbe comportare la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del prestito.

Al 31 dicembre 2017 i suddetti parametri risultano rispettati. Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario 2016, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.3, del Documento di Registrazione.

- Il contratto relativo al Prestito Obbligazionario 2017 prevede che:

- i. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo);
- ii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
- iii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Consolidated Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo); e
- iv. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il rapporto tra il c.d. "*Consolidated Unencumbered Total Asset Value*" (ovverosia il valore totale consolidato dei beni liberi da gravami) e il c.d. "*Consolidated Unsecured Debt*" (ovverosia il debito non garantito consolidato) non risulti inferiore a 1,50.

L'eventuale mancato rispetto dei *covenant* finanziari previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario 2017, ove tale inadempimento non costituisca oggetto di rinuncia o rimedio ai sensi del medesimo regolamento, potrebbe comportare la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del prestito.

Al 31 dicembre 2017 i suddetti parametri risultano rispettati. Per ulteriori informazioni sul Prestito Obbligazionario 2017, *cf.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Documento di Registrazione.

Per completezza, si evidenzia che l'Aumento di Capitale e l'Acquisizione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell'applicazione dei *covenant* finanziari, delle clausole di *negative pledge* e delle altre clausole che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, contenuti nei contratti di finanziamento e nei regolamenti dei prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione. Inoltre, si evidenzia che i predetti contratti di finanziamento e i regolamenti dei prestiti obbligazionari non prevedono clausole di *cross-default* che coinvolgono la Società e/o il Gruppo a seguito di eventi di inadempimento in capo a soggetti esterni al Gruppo, ivi incluse Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e le società ad esse facenti capo.

### **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 o a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. Tutti i derivati su tassi sono contabilizzati con il metodo del *cash flow hedge*.

In particolare, nel mese di giugno 2017 sono stati stipulati due contratti di Interest Rate Swap, su un nozionale pari all'importo residuo del finanziamento ipotecario stipulato con Unipol Banca e relativo al Centro Commerciale di Sarca, con data iniziale 6 luglio 2017 e scadenza finale 6 aprile 2027, che prevedono un tasso fisso da pagare pari allo 0,5925% e un tasso variabile da incassare pari ad Euribor 3 mesi.

(in migliaia di Euro)	31/12/17	31/12/16	31/12/15
	valore nozionale		
IRS	267.896	296.853	356.536

### 10.1.5 Indicatori finanziari

Si riportano di seguito taluni indicatori finanziari relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<b>GEARING RATIO</b>	0,94	0,97	0,93
<b>LOAN TO VALUE (%)</b>	47,36%	48,25%	47,07%
<b>COSTO MEDIO EFFETTIVO DEL DEBITO (%)</b>	3,13%	3,86%	4,00%
<b>COSTO MEDIO DEL DEBITO* (%)</b>	2,82%	3,30%	3,67%
<b>INTEREST COVER RATIO (ICR)</b>	2,93	2,24	2,14
<b>LIVELLO DI HEDGING (%)</b>	94,72%	93,78%	91,57%

\* Senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non).

Il livello di *gearing* ratio è inferiore all'1,00 nel corso del triennio, in conseguenza della politica di investimenti messa in atto dal Gruppo IGD e dell'equilibrio patrimoniale-finanziario perseguito nell'ambito delle strategie del Piano 2016-2018 realizzate. Il *gearing* ratio è dato dal rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di *cash flow hedge*. Esprime il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, oltre a consentire analisi di *benchmark* con gli *standard* del settore. Nel corso del triennio, il valore del *gearing* ratio si è attestato all'interno dei *range* previsti dal Piano 2016-2018.

Il *Loan To Value* esprime il rapporto tra la posizione finanziaria netta (rettificata al fine di non includere il debito finanziario per *leasing* relativo alla sede di IGD) e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare. Nel corso del triennio, il valore del *Loan To Value* si è attestato all'interno dei *range* previsti dal Piano 2016-2018.

Il costo medio del debito registra, nel triennio, una riduzione e si è attestato all'interno dei *range* previsti dal Piano 2016-2018.

L'*Interest Cover Ratio* (ICR) indica il numero di volte in cui l'EBITDA copre gli interessi netti. È un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra EBITDA e "Gestione finanziaria". Nel corso del triennio l'ICR risulta in crescita.

Il Livello di *Hedging* esprime il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da *interest rate swap* (IRS) e bond a tasso fisso e tutti i mutui bancari e bond. Nel corso del triennio il Livello di *Hedging* si è mantenuto all'interno dei *range* previsti dal Piano 2016-2018.



Il Livello di *Hedging* è incrementato nel corso del triennio in seguito alla scelta aziendale di incrementare il ricorso al mercato finanziandosi tramite prestiti obbligazionari a tasso fisso.

## 10.2 Flussi di cassa dell'Emittente

Si riporta di seguito il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo IGD per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, estratto dai bilanci consolidati alle rispettive date, con evidenza:

- del flusso di cassa relativo all'attività di esercizio;
- del flusso di cassa utilizzato in attività di investimento;
- del flusso di cassa generato da attività di finanziamento;
- della liquidità all'inizio e alla fine dell'esercizio.

<b>Rendiconto finanziario consolidato – dati di sintesi</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio	78.420	43.396	58.765
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento	(41.912)	(70.877)	(128.901)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento	(37.001)	6.965	78.502
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(82)	(3)	(5)
<b>Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide</b>	<b>(575)</b>	<b>(20.519)</b>	<b>8.361</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>3.084</b>	<b>23.603</b>	<b>15.242</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>2.509</b>	<b>3.084</b>	<b>23.603</b>

(\*) Estratto dal Bilancio 2016

### **Flusso di cassa generato da attività d'esercizio**

Il *cash flow* da attività di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è di seguito dettagliato:

	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015(*)</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:			
Risultato prima delle Imposte	<b>88.730</b>	<b>69.948</b>	<b>44.890</b>
<b>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>			
Poste non monetarie	3.519	8.986	2.861
(Ammortamenti e accantonamenti)	2.532	2.478	3.173
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	3.670	3.808	2.240
Variazione del fair value – incrementi / (decrementi)	(27.556)	(23.389)	(3.778)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione – Gestione di partecipazioni	45	231	(269)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>70.940</b>	<b>62.062</b>	<b>49.117</b>
Imposte sul reddito correnti	(1.319)	(1.095)	(1.072)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>69.621</b>	<b>60.967</b>	<b>48.045</b>

Variazione delle rimanenze	4.633	(246)	629
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	8.263	(8.829)	2.692
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(894)	(6.933)	6.674
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.145)	(1.556)	261
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	(2.058)	(7)	464
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>	<b>78.420</b>	<b>43.396</b>	<b>58.765</b>

(\*) Estratto dal Bilancio 2016

Nel corso dell'esercizio 2017 i flussi generati dalla gestione operativa risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto della crescita dei ricavi e dei minori oneri finanziari, e il CCN ha prodotto cassa in misura superiore rispetto all'esercizio precedente, per effetto dell'utilizzo del credito Iva in essere al 31 dicembre 2016 e per le vendite delle 18 unità residenziali del Progetto "Porta a Mare".

L'esercizio 2016 presenta flussi generati dalla gestione operativa in incremento che derivano dall'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l'acquisizione di Puntadiferro e Maremà) e dai minori oneri finanziari pagati, mentre il CCN ha assorbito cassa rispetto all'esercizio precedente per effetto del credito IVA sorto in relazione all'acquisto della Galleria Maremà.

Nell'esercizio 2015 i flussi generati dall'attività di esercizio hanno risentito della crescita dei ricavi e dell'andamento del CCN, il quale ha beneficiato degli anticipi di fatturazione di competenza dell'esercizio 2016 nei confronti di Coop Adriatica (dal 1° gennaio 2016 Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop).

#### **Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento**

Il cash flow impiegato nell'attività di investimento/disinvestimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è di seguito dettagliato:

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015 (*)
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
(Investimenti) in immobilizzazioni	(32.558)	(75.717)	(29.773)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	153	393	29.894
Disinvestimenti in Partecipazioni	0	4.466	0
(Investimenti) in Partecipazioni	(9.507)	(19)	(129.022)
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(41.912)</b>	<b>(70.877)</b>	<b>(128.901)</b>

(\*) Estratto dal Bilancio 2016

I flussi finanziari assorbiti dall'attività di investimento sopra evidenziati riflettono quanto già commentato nel paragrafo 5.2 Principali investimenti, cui si rimanda per il dettaglio.

I principali Disinvestimenti in immobilizzazioni sono relativi, per l'esercizio 2015, alla cessione del complesso immobiliare situato in via Rizzoli a Bologna ad una società del Gruppo UBS Real Estate GMBH e di un terreno sito all'interno del Centro Commerciale Le Maioliche alla controllante Coop Adriatica; per l'esercizio 2016, alla cessione della Palazzina uffici adiacente al Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto del Tronto (Ascoli) e, per l'esercizio 2017, alla cessione di una porzione immobiliare sita all'interno della Galleria del Centro Leonardo di Imola.

La voce Disinvestimenti in Partecipazioni per l'esercizio 2016 è riferita alla cessione del 20%, detenuto dalla Società in UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. (acquistata da IGD nel corso

dell'esercizio 2015), a seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

Si segnala che nel rendiconto finanziario relativo all'esercizio 2015 è stato rappresentato nella voce Investimenti in Partecipazioni, l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Punta di Ferro S.r.l. al netto delle disponibilità liquide acquisite.

### **Flusso di cassa generato da attività di finanziamento**

Il *cash flow* da attività di finanziamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è di seguito dettagliato:

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015 (*)
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
Variazione di attività finanziarie non correnti	0	0	495
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(42)	9.023	(1)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	0	0	0
Vendita/(Acquisto) azioni proprie	(159)	0	0
Aumento capitale sociale	0	0	49.319
Riserva <i>cash flow hedge</i>	0	(1.659)	0
Distribuzione di dividendi	(36.587)	(32.522)	(28.363)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(69.457)	(224.868)	145.859
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	0	0	(188)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	69.244	256.991	(88.619)
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs. parti correlate	0	0	0
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(37.001)</b>	<b>6.965</b>	<b>78.502</b>

(\*) Estratto dal Bilancio 2016

Il *cash flow* da attività di finanziamento ha assorbito liquidità nel corso dell'esercizio 2017, mentre ha generato liquidità nel corso degli esercizi 2016 e 2015 a seguito della necessità di finanziamento delle operazioni precedentemente descritte.

In particolare, nel corso dell'esercizio 2017 l'acquisto delle azioni proprie e la distribuzione dei dividendi hanno assorbito risorse finanziarie come indicato nella tabella sopra riportata. Inoltre, l'emissione del Prestito Obbligazionario 2017, avvenuto all'inizio dell'esercizio, ha generato risorse finanziarie utilizzate per ridurre le linee di finanziamento a breve termine (*hot money*) per un importo netto pari a circa Euro 61 milioni, per rimborsare il prestito obbligazionario in scadenza nel maggio 2017 per Euro 8 milioni e per il pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere.

### **10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente**

La seguente tabella riporta i dati estratti dagli stati patrimoniali predisposti in conformità agli IFRS al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, con evidenza degli impieghi e delle fonti di finanziamento del capitale investito.

<i>in migliaia di Euro</i>	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15		31/12/17	31/12/16	31/12/15
Investimenti immobiliari	2.157.176	2.050.728	1.970.028	<b>Totale patrimonio netto di gruppo (A)</b>	<b>1.115.753</b>	<b>1.060.701</b>	<b>1.022.053</b>

Immobilizzazioni in corso e acconti	40.466	75.004	50.533	Capitale e riserve di terzi (B)	0	8.725	10.150
Attività immateriali	12.697	12.720	12.736				
Altre attività Materiali	10.204	11.049	11.899				
Crediti vari e altre attività non correnti	90	89	90	Fondi	7.900	7.494	6.734
Imposte differite attive nette	0	764	5.387	Debiti e altre passività non correnti	21.182	24.656	26.460
Partecipazioni	254	1.685	6.366	Imposte differite passive nette	24.777	22.665	23.634
Attività finanziarie non correnti	343	393	493	Passività per strumenti derivati	20.397	28.748	35.002
Attività per strumenti derivati	0	0	12	Debiti finanziari non correnti	965.539	893.296	764.930
<b>Attività Immobilizzate (D)</b>	<b>2.221.230</b>	<b>2.152.432</b>	<b>2.057.544</b>	<b>Passività consolidate (C)</b>	<b>1.039.795</b>	<b>976.859</b>	<b>856.760</b>
Rimanenze e acconti	37.623	57.753	67.068	Passività finanziarie a breve	48.681	110.929	179.954
Crediti a breve	16.812	25.818	17.206	Quota corrente dei debiti finanziari non correnti	48.416	54.831	73.201
Liquidità	2.647	3.235	32.777	Debiti a breve	25.667	27.193	32.477
<b>Totale Attivo corrente</b>	<b>57.082</b>	<b>86.806</b>	<b>117.051</b>	<b>Totale Passivo corrente</b>	<b>122.764</b>	<b>192.953</b>	<b>285.632</b>
<b>Totale</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>	<b>Totale</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>

Si segnala che, nel corso del triennio, l'indebitamento finanziario non corrente è passato da Euro 764.930 migliaia del 31 dicembre 2015 ad Euro 965.539 migliaia del 31 dicembre 2017. Tale incremento è dovuto all'emissione del Prestito Obbligazionario 2016 (importo nominale pari ad Euro 300 milioni) e del Prestito Obbligazionario 2017 (importo nominale pari ad Euro 100 milioni). Tali risorse sono state utilizzate per: (i) ridurre l'indebitamento finanziario corrente (costituito da finanziamenti a breve e dalle quote correnti dei debiti finanziari non correnti) che infatti è passato da Euro 253.155 migliaia del 31 dicembre 2015 ad Euro 97.097 migliaia del 31 dicembre 2017; (ii) l'estinzione anticipata del finanziamento erogato da BNP Paribas di Euro 135 milioni e del mutuo erogato da Banca Popolare di Verona i circa Euro 7,4 milioni (nel corso dell'esercizio 2016); (iii) finanziare gli investimenti del Gruppo.

Nel corso del triennio (come evidenziato nella tabella sottostante) il margine di struttura, inteso come differenza tra (A) i mezzi propri, le interessenze dei terzi e le passività consolidate e (B) le attività immobilizzate, presenta un andamento in miglioramento. Rispetto al dato del 31 dicembre 2015, negativo per Euro 168,6 milioni, il margine di struttura al 31 dicembre 2017 risulta negativo per Euro 65,7 milioni. Tale andamento riflette da un lato gli effetti degli incrementi del flusso generato dalle attività di esercizio al netto dei flussi assorbiti dall'attività di investimento e dall'altro gli effetti scaturiti dalle attività di finanziamento.

Margine di struttura (in migliaia di Euro)	31/12/17	31/12/16	31/12/15
(A) Mezzi Propri + (B) Terzi + (C) Passività consolidate - (D) Attività immobilizzate	(65.682)	(106.147)	(168.581)

#### 10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

## **10.5 Fonti previste dei finanziamenti**

La Società ritiene che le fonti finanziarie disponibili e/o le prospettate operazioni di finanziamento saranno idonee a coprire i fabbisogni di liquidità derivanti dagli investimenti previsti.

## CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

L'Emittente non svolge attività di ricerca e sviluppo.

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo utilizza numerosi marchi, di cui ha la titolarità.

I principali marchi utilizzati dal Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, sono il marchio "IGD" e, in Romania, il marchio "Winmarkt".

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo è altresì titolare dei marchi relativi ai seguenti Centri Commerciali: "ESP", "Centro Borgo", "Centro Lame" (marchio detenuto dal consorzio dei proprietari del centro, di cui IGD è parte), "Centro Leonardo" (marchio detenuto dal consorzio dei proprietari del centro, di cui IGD è parte), "I Malatesta", "Le Maioliche", "Centro d'Abruzzo", "Centro Porto Grande", "Mondovicino Shopping Centre", "Gran Rondò" (marchio di cui IGD è titolare – indirettamente per il tramite di Millenium Gallery S.r.l. – al 50%, la restante quota è detenuta da Coop Lombardia Soc. Coop.), "Centro Sarca" (marchio di cui IGD è titolare – indirettamente per il tramite di IGD Management S.r.l. – al 50%, la restante quota è detenuta da Coop Lombardia Soc. Coop.), "I Bricchi", "Conè", "La Torre", "Katanè", "Millennium Center", "Lungo Savio Centro Commerciale", "Tiburtino Shopping Centre", "Casilino", "Le Porte Di Napoli", "Fonti del Corallo", "Centro Piave", "Centro Nova", "Città delle Stelle Shop & Show", "Clodì", "Maremà", "WiniLand", "Game Land". Inoltre, con riferimento ai marchi relativi ai Centri Commerciali "Casilino", "Le Porte Di Napoli", "Fonti del Corallo", IGD ha sottoscritto un accordo con UniCoop Tirreno – titolare di tali marchi – per l'utilizzo degli stessi.

Nel mese di marzo 2013 la Società ha depositato il nuovo marchio "IGD SIIQ S.P.A. – Spazi da vivere" a livello comunitario; nel mese di novembre 2015 la Società ha depositato i nuovi marchi "IGD SIIQ Spazi da vivere in Verde" e "IGD SiiQ Green Space to be lived in", anch'essi entrambi a livello comunitario.

Si segnala infine che, alla Data del Documento di Registrazione, non sono in essere contenziosi concernenti i diritti di proprietà intellettuale riportati nel presente Capitolo XI.

## CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

Il contesto macroeconomico generale italiano nel periodo gennaio–novembre 2017 è stato caratterizzato da un andamento particolarmente positivo: la ripresa in atto dal 2014 si è consolidata ed ha accelerato.

Sono migliorati tutti gli indicatori quantitativi e qualitativi: è aumentato il clima di fiducia di consumatori ed imprese, con quest'ultimo che nel corso del 2017 ha raggiunto il livello pre-crisi, attestandosi, a dicembre, a 108,9 <sup>(33)</sup>; sono cresciuti gli investimenti in macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto da parte delle imprese <sup>(34)</sup>, così come la produzione industriale (+2,7% nei primi 11 mesi dell'anno) <sup>(35)</sup>. È inoltre proseguito l'aumento dei consumi delle famiglie, in crescita ormai pressoché ininterrotta dall'estate del 2013<sup>(36)</sup>, sostenuti dall'incremento del reddito disponibile dovuto al calo della disoccupazione (-1,0% da dicembre 2016<sup>(37)</sup>).

Questi segnali favorevoli hanno portato ad un'accelerazione del Prodotto Interno Lordo (+1,5% il dato complessivo a fine 2017<sup>(38)</sup>), e le previsioni sono positive sia per la fine del 2017 che per il 2018, quando la crescita potrebbe rallentare leggermente mantenendosi comunque significativa <sup>(39)</sup>. Il tasso di inflazione, dopo un 2016 chiuso negativamente, è risalito e ha fatto registrare una crescita media annua nel 2017 pari a +1,2% <sup>(40)</sup>; in prospettiva poi, l'inflazione, variabile che influisce direttamente sui risultati del Gruppo, essendo la maggioranza dei contratti indicizzata, dovrebbe mostrarsi leggermente più dinamica <sup>(41)</sup>.

In linea con tale contesto migliorativo, al 31 dicembre 2017, il Gruppo ha registrato *performance* positive delle vendite dei *tenants* nelle Gallerie italiane, in aumento dell'1,3% (+4,3% considerando anche l'ampliamento ESP) rispetto allo stesso periodo del 2016.

Anche il settore del *real estate* in Italia nel 2017 ha fatto registrare *performance* positive, con investimenti per un totale di oltre Euro 11 miliardi in crescita del 21% rispetto all'anno precedente <sup>(42)</sup>.

Con particolare riferimento al mercato immobiliare *retail* in Italia, il volume degli investimenti nel 2017 è stato pari a Euro 2,4 miliardi e ha rappresentato il 22% del totale investito nel *real estate*. Rispetto al 2016 gli investimenti nel *retail* hanno mostrato un leggero rallentamento (-8% circa), ma il risultato è comunque il 20% superiore alla media dei dieci anni. Inoltre, l'ultimo trimestre dell'anno, con investimenti per poco più di un miliardo di Euro, ha mostrato segnali di notevole ripresa rispetto al trimestre precedente; tale *trend* sembra confermarsi anche nel 2018 con due

---

<sup>33</sup> ISTAT, Fiducia dei consumatori e delle imprese, dicembre 2017.

<sup>34</sup> Banca d'Italia, Bollettino economico n. 4, ottobre 2017.

<sup>35</sup> ISTAT, Produzione industriale, gennaio 2018.

<sup>36</sup> Banca d'Italia, Bollettino economico n.1, gennaio 2018.

<sup>37</sup> Fonte: ISTAT, Occupati e disoccupati, gennaio 2018.

<sup>38</sup> Fonte: ISTAT, PIL e indebitamento AP, marzo 2018.

<sup>39</sup> Fonte: Confindustria, Scenari economici n.30, settembre 2017.

<sup>40</sup> Fonte: ISTAT, Prezzi al consumo, gennaio 2018.

<sup>41</sup> Fonte: ISTAT, Prospettive per l'economia italiana, ottobre 2017.

<sup>42</sup> Fonte: CBRE, comunicato stampa 17 gennaio 2018.

importanti transazioni già concluse e altre rilevanti operazioni in programma nel corso dell'anno (43).

Con riferimento all'attività di locazione nel mercato immobiliare *retail* italiano, l'interesse degli operatori per *prime location* si è mantenuto solido durante tutto l'anno; ciò ha favorito la crescita dei canoni prime nel settore dei Centri Commerciali e dell'*high street* soprattutto nelle due principali città italiane (Milano e Roma).

Per quanto riguarda l'attività di *trading* su altri segmenti del mercato immobiliare italiano e, in particolare, sul segmento residenziale, l'Ufficio Studi di Tecnocasa prevede per il 2018 un incremento delle compravendite generalizzato, con prezzi in leggero aumento nelle grandi città. Sul fronte affitti si prevede una sostanziale stabilità dei canoni, con leggeri rialzi per le città principali (44).

In Romania gli indicatori macroeconomici sono migliori rispetto a quelli dell'economia Italiana: il Prodotto Interno Lordo è cresciuto del 7,0% nei primi nove mesi del 2017, spinto da consumi privati in forte ascesa (cresciuti di oltre il 9% nei primi nove mesi del 2017) (45). Nel corso del 2017 si sono registrate diverse nuove aperture concentrate soprattutto in città secondarie (Ramnicu Valcea, Bistrita, Galati, Oradea e Cluj Napoca), per un totale di circa 90.000 mq di GLA aggiuntiva, a conferma della vivacità del settore (46).

## **12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso**

Fatto salvo quanto riportato nel precedente Paragrafo 12.1, alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo IGD per l'esercizio in corso.

In linea con il positivo quadro descritto al Paragrafo precedente, al 31 dicembre 2017 il totale ricavi e proventi consolidati sono risultati in aumento (+8,20%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. I ricavi da gestione caratteristica sono pari a Euro 145,09 milioni in crescita del 6,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi dell'attività immobiliare e locativa ammontano a Euro 138,91 milioni, in crescita del 5,80%, per maggiori ricavi del perimetro non omogeneo e per l'incremento del perimetro *like for like* sia Italia sia Romania. Risultano in crescita anche i ricavi da servizi (+11,71%) e quelli da *trading* del Progetto "Porta a Mare", pari a Euro 5,12 milioni, relativi alla vendita di 18 unità residenziali e pertinenze.

I costi diretti della gestione caratteristica sono incrementati del 5,63% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'andamento segue di fatto l'ampliamento del perimetro di immobili di proprietà e gestione da cui deriva infatti un incremento del costo del personale diretto, spese condominiali e dei costi di *Pilotage* (riferiti alle medesime attività che hanno generato i ricavi).

---

<sup>43</sup> Fonte: CBRE, "Italia Retail 4Q 2017, gennaio 2018.

<sup>44</sup> Fonte: Osservatorio Immobiliare Tecnocasa, Editoriale "Il mattone italiano rialza la testa", 2017.

<sup>45</sup> Fonte: Raiffeisen Research, Economics Overview Romania, dicembre 2017.

<sup>46</sup> Fonte: CBRE, Romania Retail 2H 2017, gennaio 2018.



L'EBITDA della gestione caratteristica al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 101,19 milioni, in aumento del 6,68% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e la marginalità operativa caratteristica è pari al 69,74% anch'essa in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Per quanto riguarda la gestione finanziaria, si registra un decremento pari al 18,25% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, conseguenza delle attività di *liability management* (i.e., l'attività di gestione delle passività) implementate tra 2016 e 2017 (cfr. Capitolo XIII, Paragrafo 13.1, del Documento di Registrazione).

Al 31 dicembre 2017, l'utile di competenza del Gruppo risulta pari a Euro 86,45 milioni, in crescita del 26,53% rispetto all'esercizio precedente.

Per quanto riguarda ulteriori indicatori di redditività e di struttura finanziaria, in coerenza con quanto riportato al Paragrafo 13.3, si segnala che al 31 dicembre 2017 essi sono risultati: *Funds from Operations* pari a Euro 65,63 milioni (+ 21,7% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016); *Gearing ratio* pari a 0,94x; *Loan to Value* pari a 47,36% e *Interest Cover Ratio* pari a 2,93x.

L'analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari 2017 evidenzia un sostanziale allineamento con le previsioni incluse nel Piano e testimonia un percorso di crescita delle principali grandezze economiche e di miglioramento delle marginalità. Per quanto riguarda i ricavi da attività immobiliare e locativa, lo scostamento più rilevante, per circa Euro 0,4 milioni, è riconducibile al rinvio dell'apertura dell'ampliamento Esp di alcuni mesi (l'inaugurazione, avvenuta il 1° giugno 2017, era prevista nel Piano per il mese di aprile dello stesso anno) e altre variazioni minori; il tasso di crescita medio annuo (cagr) cumulato nel periodo 2016-2017 è pari al 7,1% e dunque in linea con una crescita media annua prevista pari a circa il +7%.

Risultano in incremento i ricavi da servizi. Inoltre, sono stati registrati risparmi a livello di costi operativi e spese generali, con conseguente miglioramento del margine EBITDA della gestione caratteristica che risulta superiore di circa 40 punti base rispetto alle previsioni del Piano.

La gestione finanziaria consuntivata a fine 2017 è in linea con le previsioni, così come i principali indicatori di struttura finanziaria: il *Loan to Value* si è attestato all'interno del *range* previsto dal Piano (45% - 50%) e l'*interest cover ratio*, in aumento e pari a 2,93x, è in linea con le previsioni di crescita contenute nel Piano 2016-2018.

Nel corso del 2017, gli investimenti realizzati sono stati inferiori per circa Euro 12 milioni rispetto alle previsioni del Piano. Tale scostamento è riconducibile - in parte - alle minori manutenzioni straordinarie: il Piano prevedeva infatti manutenzioni per circa Euro 18 milioni, mentre il dato a consuntivo relativo al 2017 registra investimenti in manutenzioni per un ammontare pari a Euro 10 milioni (pari a circa lo 0,4% del valore di mercato del Patrimonio Immobiliare) in calo del 44% rispetto alle previsioni di Piano; tale scostamento non ha comunque determinato impatti significativi sui risultati economici del Gruppo. La restante parte dello scostamento è riconducibile al prolungamento dei lavori sul comparto Officine Storiche del progetto Porta a Mare, la cui ultimazione è attesa nel secondo semestre 2019. Al riguardo, si evidenzia che tale estensione delle tempistiche non ha determinato scostamenti rispetto al livello di ricavi previsto dal Piano nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (ai sensi del Piano, l'inaugurazione era prevista nella seconda metà del 2018).

Successivamente al 31 dicembre 2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione, le principali informazioni di natura gestionale disponibili confermano i *trend* registrati nel corso del 2016 e 2017, tra cui:

- crescita dei ricavi da attività locativa (per circa +5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e crescita dell'EBITDA, sia in termini di valore assoluto (circa +3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) sia della relativa marginalità (pari a circa 68%), in crescita rispetto all'ultimo trimestre 2017;
- miglioramento della gestione finanziaria, in linea con le previsioni del Piano, che registra minori oneri finanziari netti rispetto al primo trimestre 2017 per circa il 4%, e il conseguente rafforzamento di indicatori finanziari quali l'*interest cover ratio* (prossimo al *target* del 3x); e
- mantenimento di una struttura patrimoniale e finanziaria in linea con il profilo *investment grade* della Società.

Tali andamenti sono coerenti con le previsioni della Società per il 2018. Si segnala infine che, alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati rilevati eventi che abbiano determinato scostamenti significativi rispetto alle previsioni economiche finanziarie del periodo comparabile contenuto all'interno del Piano 2016-2018, ad eccezione di quanto previsto nel piano investimenti, per il quale, alla medesima data, si rileva uno scostamento pari a circa Euro 41,5 milioni (*cf.* Capitolo XIII, Paragrafo 13.1, del Documento di Registrazione).

## CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

### Premessa

In data 7 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha approvato il piano industriale 2015–2018, contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo IGD. Successivamente, in data 10 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha deliberato l’aggiornamento del piano industriale 2015–2018 (il “**Piano 2016–2018**” o il “**Piano**”) al fine sia di tener conto dell’evoluzione del contesto macroeconomico sia, in particolare, di riflettere gli effetti dell’operazione di acquisizione della società Punta di Ferro S.r.l., proprietaria della Galleria commerciale “punta di ferro” di Forlì e del contestuale aumento di capitale realizzato con le modalità dell’*accelerated bookbuilding*, entrambi effettuati alla fine del 2015 e non previsti alla data di redazione del piano industriale 2015–2018.

Il Piano 2016–2018 include, tra l’altro, la previsione di EBITDA *margin* della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (*freehold management*) indicando un valore pari a circa l’80% per l’esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2018 (il “**Dato Previsionale**”), nonché ulteriori obiettivi previsti alla medesima data, come di seguito riepilogato:

- Ricavi da attività locativa *freehold* previsti in crescita a un tasso CAGR pari a circa il 7%;
- Ricavi da attività locativa a perimetro omogeneo <sup>(47)</sup> previsti in crescita a un tasso CAGR pari a circa il 2%;
- Ricavi da attività locativa previsti in crescita a un tasso CAGR pari a circa il 7%;
- FFO gestione caratteristica <sup>(48)</sup> previsto in crescita a un tasso CAGR pari a circa il 18% (circa Euro 75 milioni);
- *Gearing ratio* <sup>(49)</sup> inferiore a 1x;
- *Interest cover ratio* <sup>(50)</sup> superiore a 3x;
- *Loan to value* <sup>(51)</sup> compreso tra il 45% e il 50%;
- Piano di investimenti complessivamente pari a circa Euro 195 milioni in arco di Piano.

Alla Data del Documento di Registrazione anche tenuto conto (i) delle variazioni intervenute e delle nuove rilevazioni disponibili con riferimento alle principali assunzioni relative allo scenario macroeconomico (*cf.* Paragrafo 12.2 del Documento di Registrazione) e (ii) dei risultati rilevati dal Gruppo IGD alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente dichiara che le linee guida e gli obiettivi di Piano sono ancora validi, ad eccezione di quanto previsto nel piano investimenti, per il quale, alla medesima data, si rileva uno scostamento pari a circa Euro 41,5 milioni. Si stima che

<sup>47</sup> Rispetto agli immobili presenti nel Portafoglio Immobiliare al 31 dicembre 2015.

<sup>48</sup> Indica il Funds From Operations e rappresenta un indice di misurazione delle *performance* ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (SIIQ e REITS). L’FFO della gestione caratteristica definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente e caratteristica del Gruppo.

<sup>49</sup> Il *gearing ratio* è il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di *cash flow hedge*.

<sup>50</sup> Indica il rapporto tra EBITDA e gestione finanziaria.

<sup>51</sup> Indica il rapporto tra l’Indebitamento Finanziario Netto consolidato del Gruppo (rettificato al fine di non includere il debito finanziario per leasing relativo alla sede di IGD) ed il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato del Gruppo.

entro fine 2018 si verifichi un ulteriore scostamento di circa Euro 1 milione, per un differenziale totale pari a circa Euro 42,5 milioni rispetto a quanto indicato nel Piano 2016–2018 (Euro 195,3 milioni).

Tale differenza è dovuta principalmente ad alcune rimodulazioni di tempistiche di realizzazione: (i) degli investimenti in progetti di sviluppo per Euro 27,3 milioni (quali, la realizzazione di Medie Superfici presso il Centro Commerciale “Porto Grande” e un ulteriore progetto di ampliamento attualmente allo studio le cui aperture erano originariamente previste per l’ultimo trimestre dell’esercizio 2018); (ii) di altre manutenzioni straordinarie per Euro 2,3 milioni; e (iii) degli investimenti relativi al progetto “Porta a Mare” per Euro 12,8 milioni. Con riferimento agli investimenti sub (i) e (ii), si precisa che la relativa esecuzione ha subito ritardi e la loro riprogrammazione non è ancora stata definita alla Data del Documento di Registrazione. Con riferimento all’investimento sub (iii), la Società ha presentato una proposta di variante tesa ad ottimizzare gli spazi del comparto Officine Storiche; tale variante ha comportato un nuovo *iter* urbanistico–amministrativo e un prolungamento dei lavori, la cui ultimazione è attesa al secondo semestre 2019 (rispetto alle previsioni di piano in cui si stimava il completamento nel secondo semestre del 2018) con slittamento conseguente di circa Euro 12,8 milioni nel 2019.

In considerazione del complesso degli elementi sopra citati e nonostante gli scostamenti negli investimenti rilevati, l’Emittente ha ritenuto non necessario procedere a un aggiornamento del Piano. A tal fine l’Emittente dichiara che, considerando:

- le analisi effettuate sull’evoluzione in atto del contesto macroeconomico, che non si discostano in maniera sostanziale da quelle di Piano;
- l’evoluzione dell’andamento gestionale e reddituale già consuntivato al 31 dicembre 2016 e 2017;
- l’impatto non significativo dato dallo slittamento degli investimenti previsti nel Piano, il cui mancato apporto in termini di ricavi ammonta a circa Euro 2 milioni in ragione anche del fatto che tali investimenti avrebbero prodotto impatti economici per il Gruppo solo a partire dalla seconda parte dell’esercizio 2018 (per maggiori dettagli si rimanda al successivo Paragrafo 13.1 “Valorizzazione del portafoglio esistente e *pipeline* di sviluppo”);

le previsioni risultano ancora valide alla Data del Documento di Registrazione e confermano l’impianto complessivo del Piano 2016–2018, che prevede una crescita dei ricavi e della marginalità, il miglioramento della gestione finanziaria (con una crescita dell’*interest cover ratio* e diminuzione del costo medio debito) e il mantenimento di una struttura finanziaria in linea con il profilo di *investment grade* del Gruppo.

Si segnala inoltre che, in coerenza con la propria strategia di investimento, in data 15 dicembre 2017 la Società ha sottoscritto il Contratto Preliminare per l’acquisto di quattro rami d’azienda per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori pari a circa Euro 9,3 milioni, incrementato o diminuito delle attività/passività afferenti i rami d’azienda che saranno contestualmente trasferiti alla Società, tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell’Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni. La Società intende finanziare l’Acquisizione, in parte, mediante l’Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni, inclusi oneri e imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni) e, per la parte residua, mediante l’assunzione delle passività afferenti i rami d’azienda (per un importo pari

a circa Euro 88,5 milioni). Il residuo ammontare dell’Aumento di Capitale pari a circa Euro 38,2 milioni – tenuto conto delle spese stimate in relazione all’offerta in opzione agli azionisti delle azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale – verrà utilizzato per ridurre del fabbisogno finanziario complessivo netto del Gruppo. Si precisa che tali operazioni di Acquisizione e di Aumento di Capitale non erano ricomprese nel Piano 2016–2018. A tal riguardo, l’Emittente prevede che le operazioni di Acquisizione e di Aumento di Capitale contribuiranno a migliorare le previsioni e gli obiettivi del Piano, tra cui, in particolare, la crescita dei ricavi e della redditività prospettica, nonché a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare, l’Emittente stima un impatto positivo sull’Ebitda *margin* della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (considerando che la redditività del portafoglio oggetto di Acquisizione è superiore alla redditività media del Portafoglio Immobiliare alla data del 31 dicembre 2017), ancorché significativamente contenuto (è infatti previsto un incremento del dato di pochi punti base percentuali).

\*\*\*

Il Piano 2016–2018 è stato elaborato dal *management* del Gruppo coerentemente con i principi contabili utilizzati dalla Società per la predisposizione del proprio Bilancio 2015 e, in particolare, gli IFRS. Nell’elaborazione del Piano 2016–2018 non sono stati considerati i potenziali effetti che potrebbero emergere dalle modifiche degli IFRS intervenute. Tuttavia, sulla base delle analisi effettuate, l’applicazione delle suddette modifiche non comporta effetti significativi sul Dato Previsionale e gli altri *target* di Piano.

Il Piano 2016–2018 include un insieme di stime ed ipotesi relative alla realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori dell’Emittente, che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli Amministratori non possono, o possono solo in parte, influire circa l’andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l’evoluzione (nel complesso, le “**Assunzioni Ipotetiche**”).

Per una migliore comprensione del presente capitolo, segnaliamo che nel Paragrafo 13.1 verranno indicate le assunzioni di natura discrezionale su cui gli Amministratori possono, anche solo in parte, influire; successivamente, al Paragrafo 13.2 verranno riportate le assunzioni sulle quali gli Amministratori non possono influire e lo scenario macroeconomico, per il quale viene fornito un aggiornamento alla Data del Documento di Registrazione. Nel Paragrafo 13.3 sono inclusi il Dato Previsionale e gli ulteriori obiettivi per il 2018, nonché le relative analisi di sensitività.

I dati previsionali, per loro natura, contengono obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie e altri aspetti, basati su quanto ritenuto ragionevole dagli amministratori del Gruppo IGD alla Data del Documento di Registrazione, nonché su ipotesi effettuate dagli stessi, e su informazioni disponibili al momento della predisposizione del Piano 2016–2018. I dati previsionali non sono fatti storici, ma si basano piuttosto su aspettative, stime, supposizioni e proiezioni correnti sul *business* e sui risultati finanziari futuri del settore in cui opera la Società e su altri sviluppi legali, normativi ed economici.

Si segnala in ultimo che i dati previsionali e le altre informazioni contenute nel presente capitolo fanno sempre riferimento al Gruppo e in particolare al bilancio consolidato.

### 13.1 Assunzioni discrezionali e linee guida del Piano 2016–2018

L'elaborazione del Piano 2016–2018 si basa, all'interno di uno scenario economico di crescita e consolidamento previsto al momento della predisposizione del Piano, sulle seguenti principali Assunzioni Ipotetiche di tipo discrezionale sulle quali gli Amministratori possono, anche solo in parte, influire:

1. il piano investimenti per un totale di circa Euro 195 milioni, di cui circa Euro 145 milioni relativi a iniziative di sviluppo;
2. la vendita di unità immobiliari del Progetto "Porta a Mare" per circa Euro 31 milioni entro l'esercizio 2018;
3. la positiva conclusione delle attività di rifinanziamento del debito in scadenza e di copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti previsti. Alla Data del Documento di Registrazione (anche alla luce delle azioni realizzate descritte successivamente) l'Emittente non ha in corso significative attività di rifinanziamento del debito, oltre a quelle riferibili alla ordinaria attività di rinegoziazione delle linee a breve termine.

Più in dettaglio, il Piano 2016–2018 è basato sulle assunzioni e linee guida strategiche di seguito riportate, di cui si evidenzia lo stato di attuazione alla Data del Documento di Registrazione.

Fermo restando lo scostamento rilevato nel piano investimenti come precedentemente descritto, ove ulteriormente nel corso dell'esercizio 2018 le assunzioni non si verificassero secondo le modalità e tempistiche stimate, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero essere raggiunti solo parzialmente e potrebbero esserci scostamenti, anche rilevanti, tra il Dato Previsionale e i valori effettivamente ottenuti.

#### *1) Consolidamento dei risultati operativi e della redditività*

La prima linea di azione per il consolidamento dei risultati operativi è imperniata sull'obiettivo di sostenere i flussi di ricavi da affitti nel tempo e di ridurre la *vacancy*, attraverso:

- la capacità di innovazione mediante l'inserimento di marchi attrattivi, servizi alla persona e valorizzazione delle eccellenze del territorio;
- la maggiore attenzione a interpretare correttamente i mutamenti nella domanda di consumo per attuare tempestivi adeguamenti in termini di *merchandising mix*;
- l'attuazione di politiche di sostegno finanziarie temporanee e mirate, rivolte ai *retailer* in difficoltà, consistenti principalmente in riduzioni temporanee dei canoni di locazione, che tuttavia sono previste in diminuzione per ammontare complessivo nell'arco temporale del Piano 2016–2018.

Inoltre sui ricavi della gestione caratteristica a perimetro omogeneo <sup>(52)</sup> sono previsti gli effetti positivi derivanti da:

- l'indicizzazione dei contratti, un aumento graduale del peso dei ricavi variabili sul totale ricavi e un lieve recupero della *vacancy* (circa un punto percentuale rispetto ai dati 2015);

<sup>52</sup> Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

- la graduale diminuzione della scontistica accordata ai *retailers* in coerenza con un quadro macroeconomico in miglioramento;
- i rinnovi dei canoni di locazione (in scadenza) applicando un incremento medio di circa l'1,5% negli anni di Piano 2017 e 2018;
- la crescita dei ricavi netti di Winmarkt in Romania, in coerenza con uno scenario macroeconomico particolarmente positivo, grazie alle opportunità consentite dalla riqualificazione della gross leasable area (superficie lorda affittabile), agli effetti positivi relativi ai più recenti contratti, sia in termini di *step rent* (canoni crescenti) sia in termini di meccanismi di indicizzazione, al parziale recupero della *vacancy* ed ai rinnovi dei canoni di locazione applicando un incremento;
- la continuazione di piani di *marketing* coordinati per fornire un'identità comune agli eventi e alla comunicazione ai diversi centri sparsi sul territorio italiano, permettendo di ottenere sinergie significative;
- la crescita dei ricavi da servizi, ipotizzando un incremento dei mandati di gestione.

Relativamente ai costi diretti è stata ipotizzata una lieve crescita, in termini di valore assoluto, per tutta la durata del Piano 2016-2018, principalmente per effetto dell'ampliamento del perimetro.

Tuttavia, l'incidenza di tali costi sul totale dei ricavi derivanti dalla gestione caratteristica è prevista in diminuzione, attestandosi alla fine del Piano 2016-2018 a circa il 22%.

Relativamente alle spese generali, nonostante sia prevista una lieve crescita in valore assoluto, la loro incidenza rispetto ai ricavi da gestione caratteristica è prevista in diminuzione attestandosi di poco sotto l'8% nel 2018.

#### Azioni realizzate

La Società ha proseguito le attività di marketing e di miglioramento del *tenant/merchandising mix*, anche attraverso l'inserimento di nuovi servizi alla persona (quali cliniche mediche e dentistiche, centri *fitness*). Tali attività sono state anche supportate dai lavori di revisione dei *lay out* dei Centri Commerciali quali, a titolo esemplificativo, gli interventi relativi alla Galleria di "CentroSarca" (Sesto San Giovanni - MI), alla Galleria di "Centro d'Abruzzo" (San Giovanni Teatino - CH), al Centro Commerciale "Città delle Stelle" (Ascoli Piceno - AP) realizzati attraverso una ricomposizione del *mix* tra Medie Superfici e Negozi di vicinato, nonché, talora, attraverso la riduzione dell'area dell'Ipermercato. Anche la politica di sostegno ai *tenants* in difficoltà è stata portata avanti negli esercizi 2016 e 2017, con impatti, come previsto, decrescenti (concesse minori riduzioni dei canoni per gli anni indicati per circa Euro 0,9 milioni). Le incidenze dei costi diretti e delle spese generali sul totale ricavi, per gli esercizi 2016 e 2017, si attestano sostanzialmente in linea con le azioni previste.

I risultati commerciali conseguiti nel corso del 2016 e del 2017, che evidenziano rinnovi contrattuali con incremento (206 contratti rinnovati nel 2016 con un *up-side* medio dell'1,8% e 194 contratti rinnovati nel 2017 con *up-side* medio pari a circa il 5%), nonché l'elevato livello di *financial occupancy* <sup>(53)</sup> confermato al 31 dicembre 2017 (che sfiora il 97% sia in Italia sia in Romania), a dimostrazione dell'efficacia delle azioni svolte e degli elevati livelli medi raggiunti dal Gruppo.

<sup>53</sup> Calcolato come rapporto tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.

## 2) Valorizzazione del portafoglio esistente e pipeline di sviluppo

La valorizzazione del Portafoglio Immobiliare del Gruppo IGD, con un focus sulla qualità ed efficienza dei Centri Commerciali e sul concetto di “spazi da vivere” degli *asset*, è basata sulla realizzazione dei progetti già chiaramente identificati e intende perseguire i seguenti obiettivi:

- il mantenimento di un'elevata attrattività dei Centri Commerciali presenti nel Portafoglio Immobiliare, anche attraverso *restyling* e rimodulazione dei *layout* degli stessi;
- l'apertura di nuovi Centri Commerciali, l'ampliamento di quelli con potenzialità nel proprio territorio di riferimento o la realizzazione di progetti innovativi come “Porta a Mare” (*retail* in centro storico);
- il sostenimento dello sviluppo per il raggiungimento della piena redditività dei Centri Commerciali di recente apertura e di quelli con le maggiori potenzialità;
- forte attenzione all'efficienza energetica sia nelle manutenzioni che nei nuovi impianti per contenere le spese generali e per attrarre *tenants* sensibili alle tematiche ambientali.

Tutte le attività di progettazione sono sviluppate anche in funzione degli obiettivi di carattere commerciale.

Il Piano 2016–2018 prevede investimenti complessivi da effettuarsi nell'arco temporale 2016–2018 per circa Euro 195 milioni, di cui:

- circa Euro 145 milioni relativi a investimenti in progetti di sviluppo presenti nella *pipeline*, ovvero: l'acquisizione della Galleria del nuovo Centro Commerciale “Maremà” di Grosseto; l'ampliamento della Galleria commerciale del Centro Commerciale “Centro Esp” di Ravenna; l'ampliamento della Galleria commerciale del Centro Commerciale “Gran Rondò” di Crema; lo sviluppo di Medie Superfici presso il Centro Commerciale “Porto Grande” di San Benedetto del Tronto; lo sviluppo della palazzina “Arco Campus” da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive; la porzione commerciale del progetto multifunzionale di Porta Medicea a Livorno, un ulteriore progetto di ampliamento allo studio;
- circa Euro 40 milioni relativi a investimenti sul portafoglio esistente, principalmente per *restyling*, rimodulazioni e *fit out* di Centri Commerciali dominanti nella rispettiva area di riferimento e altri interventi di manutenzione straordinaria sia in Italia sia in Romania allo scopo di adeguare le facciate e le parti interne dei *department store* Winmarkt agli *standard* internazionali, con riflessi attesi positivi rispetto alla possibilità di inserire nuovi *retailer* di elevato profilo e di attrarre potenziali investitori in un prossimo futuro;
- circa Euro 10 milioni relativi a investimenti per l'avanzamento del progetto multifunzionale “Porta a Mare” di Livorno.

In particolare, il Piano 2016–2018 prevede investimenti pari a circa: (i) Euro 105 milioni per l'esercizio 2016, (ii) Euro 44 milioni per l'esercizio 2017 e (iii) Euro 46 milioni per l'esercizio 2018.

Il piano 2016–2018 non prevede la cessione di immobili se non relativamente alle unità immobiliari del progetto “Porta a Mare”



IGD potrà valutare anche eventuali opportunità di *asset rotation* e *partnership* con investitori istituzionali finanziari e resta, inoltre, sempre valida la strategia di aggregazione di portafogli immobiliari di terzi, sempre nel segmento *retail*.

#### Azioni realizzate

La Società ha effettuato parte degli investimenti previsti (*cf.* Capitolo V, Paragrafo 5.2, del Documento di Registrazione). Rispetto a quanto previsto nel Piano 2016–2018 sono stati completati gli investimenti relativi all’acquisizione della Galleria del nuovo Centro Commerciale “Maremà” di Grosseto e all’ampliamento della Galleria commerciale del Centro Commerciale “Centro Esp” di Ravenna. Risultano, invece, in corso gli investimenti relativi all’ampliamento della Galleria commerciale del Centro Commerciale “Gran Rondò” di Crema, allo sviluppo della palazzina “Arco Campus” da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive e alla porzione commerciale del progetto multifunzionale di Porta Medicea a Livorno (nonostante i tempi di completamento siano stati riprogrammati al 2019).

Gli investimenti registrati negli esercizi 2016 e 2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione, che ammontano complessivamente a Euro 117,6 milioni (di cui Euro 113 milioni realizzati negli esercizi 2016 e 2017 ed Euro 4,6 milioni dal 1 gennaio 2018 alla Data del Documento di Registrazione) sono inferiori rispetto a quelli previsti nel corrispondente periodo del Piano 2016–2018, per un importo pari a circa Euro 41,5 milioni. Si stima che entro fine 2018 si verifichi un ulteriore scostamento di circa Euro 1 milione, per un differenziale totale pari a circa Euro 42,5 milioni rispetto a quanto indicato nel Piano 2016–2018 (Euro 195,3 milioni).

Tale differenza è dovuta principalmente ad alcune rimodulazioni di tempistiche di realizzazione (i) degli investimenti in progetti di sviluppo per Euro 27,3 milioni (quali, la realizzazione di Medie Superfici presso il Centro Commerciale “Porto Grande” e un ulteriore progetto di ampliamento attualmente allo studio le cui aperture erano originariamente previste per l’ultimo trimestre dell’esercizio 2018); (ii) di altre manutenzioni straordinarie per Euro 2,3 milioni; e (iii) degli investimenti relativi al progetto “Porta a Mare” per Euro 12,8 milioni. Con riferimento agli investimenti sub (i) e (ii), si precisa che la relativa esecuzione ha subito ritardi e la loro riprogrammazione non è ancora definita alla Data del Documento di Registrazione. Con riferimento all’ investimento sub (iii), la Società ha presentato una proposta di variante tesa ad ottimizzare gli spazi del comparto Officine Storiche; tale variante ha comportato un nuovo *iter* urbanistico–amministrativo e un prolungamento dei lavori, la cui ultimazione è attesa al secondo semestre 2019 (rispetto alle previsioni di piano in cui si stimava il completamento nel secondo semestre del 2018) con slittamento conseguente di circa Euro 12,8 milioni nel 2019.

Di seguito si riporta la ripartizione temporale dei ricavi attesa (in base al Piano) per effetto degli investimenti programmati in raffronto alla ripartizione temporale dei ricavi per effetto dello scostamento rilevato.

<i>(in milioni di Euro)</i>	2016	2017	2018
Ricavi da investimenti per Euro 195 milioni	10,2	16,6	20,7
Ricavi con minori investimenti per Euro 42,5 milioni	10,2	15,9	18,7
<b>Differenza</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,6)*</b>	<b>(2,0)</b>

(\*) La differenza è riconducibile principalmente al ritardo dell’apertura dell’ampliamento ESP, posticipata di due mesi nel 2017 rispetto a quanto previsto nel Piano.

Tali scostamenti negli investimenti, che secondo le previsioni dell'Emittente saranno pianificati successivamente al 2018, non incidono significativamente sul Dato Previsionale, in quanto:

- (i) gli investimenti in manutenzioni straordinarie non generano nuovi ricavi nell'arco di Piano, in quanto relativi a interventi di *restyling* e ammodernamento degli immobili già a reddito;
- (ii) l'apertura del comparto commerciale Officine Storiche del progetto Porta a Mare era prevista nella seconda metà del 2018 (impatto sui ricavi per circa Euro 1,6 milioni per il 2018) e, alla Data del Documento di Registrazione, è attesa nel secondo semestre del 2019;
- (iii) il completamento delle iniziative di sviluppo delle Medie Superfici presso il Centro Commerciale "Porto Grande" e del progetto di ampliamento allo studio, oggetto di rimodulazione, era posizionato negli ultimi mesi del 2018 con impatto marginale sui ricavi (impatto sui ricavi per circa Euro 0,4 milioni per il 2018);
- (iv) per contro, si evidenzia che al 31 dicembre 2017 sono stati registrati risparmi a livello di costi operativi e spese generali rispetto alle previsioni: infatti, l'EBITDA margin da *Freehold*, pari al 79,2%, risulta superiore di circa 70 punti base rispetto alle previsioni del Piano per il relativo periodo di riferimento. Pertanto l'Emittente ritiene che i mancati ricavi per investimenti non effettuati rispetto al Piano siano compensati dal miglioramento nella struttura dei costi già riscontrato, consentendo di confermare gli obiettivi di Piano a fine 2018.

Infine, si segnala che nel corso degli esercizi 2016 e 2017, relativamente al progetto "Porta a Mare", l'Emittente ha ceduto n. 24 unità immobiliari residenziali per un controvalore di circa Euro 7,1 milioni. Nel corso del 2018, sino alla Data del Documento di Registrazione, non sono avvenute cessioni di ulteriori unità immobiliari residenziali; tuttavia si segnala la sottoscrizione di n. 15 contratti preliminari di vendita, la cui stipula dei contratti definitivi è prevista tra il 2018 e 2019.

### 3) *Sostenibilità finanziaria*

La strategia finanziaria dell'Emittente è improntata al mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata e sostenibile e ad ottimizzare il costo del debito con l'obiettivo di ottenere le migliori condizioni disponibili sul mercato. L'emittente è inoltre impegnato nella diversificazione delle fonti di finanziamento, in un'ottica di riduzione del costo medio e nella corretta allocazione delle scadenze finanziarie nel medio periodo. Tra gli ulteriori obiettivi ci sono quello di mantenere un'adeguata disponibilità per far fronte alle esigenze di breve termine e quello di ricorrere a tipologie di debito non garantito liberando nel tempo gli asset da gravami.

Più nel dettaglio il Piano 2016–2018 prevede di far fronte al fabbisogno finanziario complessivo, attraverso: (i) l'emissione di prestiti obbligazionari per il rifinanziamento del debito in scadenza, l'estinzione anticipata e successivo rifinanziamento del finanziamento ipotecario sottoscritto nel 2013 con BNP Paribas per un importo pari a Euro 135 milioni e l'ulteriore fabbisogno derivante dagli investimenti previsti. L'ammontare complessivo dei rifinanziamenti previsti è pari a circa Euro 400 milioni interamente coperto da emissioni di prestiti obbligazionari previste per lo stesso importo; (ii) un aumento di capitale riservato ai soggetti aventi diritto al dividendo (c.d. opzione di reinvestimento del dividendo o "*Dividend Reinvestment Option*") per un importo pari al 50% dell'ammontare complessivo dei dividendi da distribuire; (iii) un aumento di capitale, a completamento di quello avvenuto nel dicembre 2015, realizzato mediante una procedura di c.d. *Accelerated Bookbuilding*.

Al contempo, il Gruppo intende verificare la possibilità di ottenere un *rating* da primaria agenzia nell'arco del piano per poter accedere più frequentemente al mercato.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione, la Società, tenuto conto delle sfavorevoli condizioni di mercato in essere, ha valutato di non realizzare un aumento di capitale attraverso la procedura di c.d. *Accelerated Bookbuilding* a completamento di quello avvenuto nel dicembre 2015 e di non proporre l'opzione di reinvestimento del dividendo (*DRO – Dividend Reinvestment Option*).

#### Azioni realizzate

Si segnala che la Società:

- in data 17 maggio 2016, ha ricevuto da Moody's il *rating* Baa3 sul debito a lungo termine con *outlook* stabile, successivamente confermato nel dicembre 2016 e nel dicembre 2017;
- in data 25 maggio 2016, ha emesso obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 300.000.000, con scadenza a 5 anni e con una cedola fissa del 2,500% su base annua. Tali obbligazioni sono state collocate presso investitori qualificati europei; e
- nel dicembre del 2016 ha effettuato una seconda emissione obbligazionaria, tramite private placement sul mercato USA, del valore di Euro 100.000.000, con scadenza a 7 anni e cedola fissa del 2,25%, il cui regolamento è avvenuto nel gennaio del 2017.

#### Operazioni deliberate alla Data del Documento di Registrazione

Nel corso del 2017, la Società ha riscontrato due importanti *trend* in atto sul mercato:

- un significativo miglioramento del contesto macroeconomico sia in Italia sia in Romania, nonché la conferma dell'andamento positivo degli investimenti nel segmento *retail* del settore immobiliare italiano e il consolidamento del ritorno di interesse degli investitori istituzionali, tra cui fondi pensione italiani e investitori istituzionali stranieri, verso tale categoria di investimenti <sup>(54)</sup> (*cf.* Capitolo XII, Paragrafo 12.1 e Paragrafo 12.2, del Documento di Registrazione);
- il positivo andamento sia dell'indice nazionale FTSE-MIB sia dell'indice EPRA/NAREIT che rappresenta le principali società immobiliari europee quotate. In particolare, dall'inizio dell'esercizio 2017 e sino al 15 dicembre 2017 (*i.e.* la data in cui il Consiglio di Amministrazione di IGD ha approvato l'Acquisizione e la proposta di Aumento di Capitale), il titolo IGD è cresciuto di circa il 54% e la media dei volumi di scambio giornalieri sul titolo è aumentata di circa il 37% <sup>(55)</sup>).

In data 15 dicembre 2017, anche in considerazione di tali miglioramenti nel contesto macroeconomico, in relazione al settore immobiliare italiano e in relazione ai mercati finanziari, la Società ha deciso di cogliere l'opportunità:

- di acquistare da un soggetto terzo il portafoglio (composto da quattro Gallerie commerciali e un *Retail Park*) di proprietà di Eurocommercial Properties Italia S.r.l., in coerenza con la seconda linea guida del Piano, riguardante la valorizzazione del portafoglio e lo sviluppo della *pipeline*, e con la strategia di aggregazione di portafogli immobiliari *retail* di terzi. Gli immobili oggetto di acquisizione rientrano pienamente nelle tipologie immobiliari di investimento della Società.

<sup>54</sup> Fonte: ISTAT, marzo 2018 e FMI, Produzione Industriale Romania dell'ottobre 2017

<sup>55</sup> Fonte: rielaborazione interna su dati Bloomberg

L'Acquisizione è volta a consentire a IGD di ricostituire la proprietà immobiliare unitaria di due Centri Commerciali – di cui la Società già detiene gli Ipermercati – nonché di consolidare ulteriormente la propria *leadership* nella gestione di Centri Commerciali dominanti nei rispettivi bacini di utenza in città italiane di media dimensione e ad elevata capacità di spesa;

– di proporre ai soci l'Aumento di Capitale di Euro 150 milioni. Benché tale aumento non fosse previsto nel Piano redatto nel maggio 2016, lo stesso è pienamente coerente con la terza linea guida del Piano, riguardante la sostenibilità finanziaria. Si stima, infatti, che l'Aumento di Capitale consentirà al Gruppo di mantenere una struttura finanziaria in linea con il profilo *investment grade* della Società grazie alla riduzione della Leva Finanziaria. Si stima, infatti, che l'Aumento di Capitale contribuirà positivamente al rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo.

Come descritto in precedenza, tali operazioni, coerenti con la strategia di IGD non erano state previste al momento della predisposizione del Piano; in particolare l'Acquisizione non era inclusa nella *pipeline* di Piano.

Si precisa che l'Acquisizione non è condizionata all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. Stante l'impegno non garantito, irrevocabile e incondizionato di Coop Alleanza di sottoscrivere la propria quota di Aumento di Capitale, l'Emittente prevede di rimanere all'interno dei *range* previsti nel Piano 2016–2018, in particolare con riferimento agli indicatori patrimoniali e finanziari.

Infine, si segnala che il Piano non prevede ulteriori operazioni straordinarie e/o di ricapitalizzazione oltre quelle descritte.

### **13.2 Principali assunzioni di carattere generale e scenario macroeconomico alla base del Piano 2016–2018**

La principale assunzione ipotetica sulla quale gli Amministratori non hanno influenza è la previsione che le spese per manutenzioni straordinarie previste nell'arco temporale del Piano 2016–2018 vengano compensate da determinate rivalutazioni (in particolare sugli investimenti di sviluppo una volta entrati a reddito) non generando impatti a conto economico come variazione di fair value. Tale ipotesi riflette le considerazioni di miglioramento del contesto macroeconomico, i positivi *trend* registrati sul mercato immobiliare negli ultimi anni, la crescita media annua dei ricavi a perimetro omogeneo e le potenzialità dei nuovi investimenti.

Si riportano di seguito, inoltre, le principali assunzioni relative allo scenario macroeconomico di riferimento utilizzate dagli Amministratori per la predisposizione del Piano 2016–2018.

Fatto salvo dove diversamente indicato, tutti i dati di scenario macroeconomico riportati nel seguente Paragrafo derivano da elaborazioni degli Amministratori sulla base di analisi di vari studi effettuati da primari istituti di ricerca.

Qualora una qualsiasi delle seguenti assunzioni non si verificasse oppure non si verificasse con le modalità e le tempistiche stimate dal *management* del Gruppo, gli obiettivi prefissati e i risultati attesi potrebbero non essere raggiunti o raggiunti parzialmente e potrebbero esserci scostamenti, anche rilevanti, tra il Dato Previsionale e i valori effettivamente raggiunti.

### *Le ipotesi di riferimento per l'economia italiana*

La seguente tabella riporta i dati relativi all'economia italiana inclusi tra le assunzioni del Piano e le rilevazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione.

<i>(in punti percentuali)</i>	2016	2017	2018
<i>PIL</i>			
Assunzioni di Piano 2016–2018 (1)	1,2%	1,3%	1,3%
Nuove rilevazioni disponibili (2)	1,0%	1,5%	1,5%
<i>INFLAZIONE</i>			
Assunzioni di Piano 2016–2018 (1)	0,5%	1,3%	1,5%
Nuove rilevazioni disponibili (3)	0,0%	1,2%	1,2%
<i>CONSUMI</i>			
Assunzioni di Piano 2016–2018 (1)	>+1,0%	>+1,0%	>+1,0%
Nuove rilevazioni disponibili (4)	1,2%	1,3%	1,2%

(1) Rielaborazioni interne su un panel di istituzioni ed enti di ricerca tra cui Istat, Commissione Europea, FMI e Banca d'Italia.

(2) OECD – Interim economic outlook, 13 marzo 2018; Commissione Europea – Winter 2018 Interim Economic Forecast, 7 febbraio 2018.

(3) ISTAT, “Prezzi al consumo”, gennaio 2018 oltre a rielaborazione interna su un panel di istituzioni ed enti di ricerca tra cui Istat, Commissione Europea, FMI e Banca d'Italia per l'anno 2018.

(4) ISTAT, “PIL e indebitamento AP”, marzo 2018 oltre a rielaborazione interna su un panel di istituzioni ed enti di ricerca tra cui Istat, Commissione Europea, FMI e Banca d'Italia per l'anno 2018.

Si rimanda al Capitolo XII, Paragrafo 12.1, del Documento di Registrazione per un'analisi degli andamenti macroeconomici in Italia.

### *Le ipotesi di riferimento per l'economia rumena*

La seguente tabella riporta i dati relativi all'economia rumena inclusi tra le assunzioni del Piano e le rilevazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione

<i>(in punti percentuali)</i>	2016	2017	2018
<i>PIL</i>			
Assunzioni di Piano 2016–2018 (1)	4,2%	3,4%	3,1%
Nuove rilevazioni disponibili (2)	4,8%	6,8%	4,5%
<i>INFLAZIONE AREA EURO</i>			
Assunzioni di Piano 2016–2018 (3)	0,0%	0,5%	1,3%
Nuove rilevazioni disponibili (4)	0,2%	1,5%	1,3%

(1) Rielaborazione interna su dati Commissione Europea, Raiffeisen Research e FMI.

(2) Raiffeisen Research, “Economic Overview Romania”, dicembre 2017.

(3) Rielaborazione interna su dati BCE, Commissione Europea, FMI.

(4) Banca Centra Europea, “Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'Euro formulate dagli esperti dell'Eurosistema”, dicembre 2017.

Si rimanda al Capitolo XII, Paragrafo 12.1, del Documento di Registrazione per un'analisi degli andamenti macroeconomici in Romania.

### *Tassi di interesse*

Il livello del tasso Euribor a 3 mesi è stato previsto pari a circa lo 0% in arco piano.

Gli *spread* medi sui finanziamenti a breve termine sono stati previsti pari a 0,65% nel 2016, 1,10% nel 2017 e 1,25% nel 2018.

È stata ipotizzata un'emissione obbligazionaria a medio-lungo con cedola pari al 2,5% e una seconda operazione di *debt capital market* a medio-lungo con tasso fisso al 2,6% (operazioni entrambe realizzate come dettagliato al precedente Paragrafo 13.1).

\*\*\*

Sulla base delle considerazioni summenzionate non si rilevano scostamenti significativi tra le assunzioni di carattere generale previste nel Piano e quelle effettivamente verificatesi.

### 13.3 Obiettivi del Piano 2016–2018

Sulla base delle ipotesi e delle Assunzioni Ipotetiche, descritte nei precedenti Paragrafi 13.1 e 13.2, il dato previsionale (il “**Dato Previsionale**”) incluso nel Piano 2016–2018, così come approvato dagli Amministratori dell’Emittente in data 10 maggio 2016, prevede un “*EBITDA margin* della gestione caratteristica relativo ai centri di proprietà (*freehold management*)”, determinato come il rapporto tra EBITDA della gestione caratteristica relativo ai centri di proprietà <sup>(56)</sup> ed i relativi ricavi, pari a circa l’80% nell’esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2018.

L’Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, il Dato Previsionale è ancora valido; in particolare, il Dato Previsionale risulta confermato anche tenendo in considerazione le variazioni, peraltro non significative, intervenute nel contesto macroeconomico in cui opera il Gruppo.

Si riepilogano di seguito il Dato Previsionale e gli altri dati previsti dal Piano 2016–2018 con indicazione delle relative grandezze economiche di partenza e i risultati conseguiti al 31 dicembre 2017.

	Consuntivo 2015	Target Piano (*)	Consuntivo 2017
<b>DATO PREVISIONALE</b>			
<b>EBITDA MARGIN <i>Freehold</i></b>	77,2%	ca 80% (fine piano)	79,2%
<b>ALTRI DATI DI PIANO</b>			
<b>RICAVI ATTIVITA' LOCATIVA <i>FREEHOLD</i></b>	108,5 €/mln	Ca. 135 €/mln <i>ca +20% - cagr ca +7%</i>	126,3 €/mln <i>cagr 7,9%</i>
<b>RICAVI ATTIVITA' LOCATIVA A PERIMETRO OMOGENEO</b>	110,1 €/mln	Ca. 117 €/mln <i>ca +7% - cagr ca +2%</i>	115,1 €/mln <i>cagr 2,2%</i>
<b>RICAVI ATTIVITA' LOCATIVA</b>	121,1 €/mln	Ca. 149 €/mln <i>ca +20% - cagr ca +7%</i>	138,9 €/mln <i>cagr 7,1%</i>
<b>FFO gestione caratteristica</b>	45,3 €/mln	ca 75 €mn a fine 2018	65,6 €/mln

<sup>56</sup> Il Gruppo definisce l’EBITDA della gestione caratteristica relativo ai centri di proprietà come il risultato operativo del periodo escludendo la gestione del Progetto “Porta a Mare”, rettificato delle seguenti voci: (i) Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali; (ii) Accantonamento per rischi ed oneri diversi; (iii) (Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze; (iv) Variazioni di *fair value*; (v) Proventi e oneri non strettamente correlabili alla gestione caratteristica e/o che, per la loro natura, non ci si attende ragionevolmente si ripeteranno nei periodi futuri.

		cagr > +18%	<i>cagr 20,3%</i>
<b>GEARING</b>	<b>0,93x</b>	< 1x a fine 2018	<b>0,94x</b>
<b>LOAN TO VALUE</b>	<b>47,1%</b>	>45% <50% in arco piano	<b>47,4%</b>
<b>INTEREST COVER RATIO</b>	<b>2,15x</b>	> 3x a fine 2018	<b>2,93x</b>
<b>PIPELINE</b>		ca 195 €/mln in arco piano	<b>ca 113 €/mln (2016-2017)</b>

(\*) Le variazioni percentuali, calcolate su base 2015 esprimono la crescita cumulata arco Piano ovvero la crescita media annua (cagr).

I dati sopra riportati relativi all'esercizio 2017 sono sostanzialmente in linea con gli obiettivi del Piano 2016-2018. Inoltre, l'andamento gestionale/reddituale e finanziario del Gruppo IGD già consuntivato al 31 dicembre 2017, nonché l'analisi delle proiezioni economiche e patrimoniali aggiornate al 31 dicembre 2018, evidenziano il sostanziale raggiungimento del Dato Previsionale (l'EBITDA margin della gestione caratteristica relativo ai centri di proprietà - *freehold management* - pari a circa l'80%) e degli obiettivi di Piano.

Come precedentemente descritto, l'Emittente ritiene che le operazioni di Acquisizione e di Aumento di Capitale contribuiranno a un ulteriore miglioramento dei ricavi e della redditività prospettica, nonché a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I principali effetti dell'operazione di Acquisizione e di Aumento di Capitale nell'esercizio 2018, si stima saranno i seguenti ipotizzando che il perfezionamento dell'Acquisizione avvenga in data 1 maggio 2018:

- ricavi aggiuntivi per circa Euro 9 milioni, a fronte dello scostamento di Euro 2 milioni di ricavi dovuti ai mancati investimenti per Euro 42,5 milioni rispetto al Piano;
- il raggiungimento al 31 dicembre 2018 del *target* di FFO previsto dal Piano 2016-2018. In particolare, considerando anche l'Acquisizione, l'Emittente stima un incremento del FFO di circa +18%/20% rispetto all'esercizio 2017 (in cui si è registrato un FFO pari a Euro 65,6 milioni);
- un impatto positivo sull'Ebitda *margin* della gestione caratteristica per gli immobili di proprietà (considerando che la redditività del portafoglio oggetto di Acquisizione è superiore alla redditività media del Portafoglio Immobiliare alla data del 31 dicembre 2017), ancorché significativamente contenuto (è infatti previsto un incremento del dato di pochi punti base percentuali).

Si segnala peraltro che gli effetti dell'Acquisizione, tra cui un ulteriore miglioramento dei ricavi e della redditività prospettica, saranno interamente apprezzabili negli esercizi successivi (anche tenuto conto del loro contributo per un'intera annualità).

L'Aumento di Capitale, consentirà al Gruppo di migliorare gli indicatori finanziari: la Società infatti intende finanziare l'Acquisizione (per un importo complessivo pari ad Euro 187 milioni, oltre imposte e oneri accessori pari a circa Euro 9,3 milioni), in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i rami d'azienda oggetto di Acquisizione (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni); il residuo ammontare dell'Aumento di Capitale pari a circa Euro 38,2 milioni - tenuto conto delle spese stimate in relazione all'offerta in opzione agli azionisti delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale - verrà utilizzato per ridurre il fabbisogno finanziario complessivo netto

del Gruppo con conseguente miglioramento dell'*interest cover ratio*, del *gearing* e del *loan to value*.

È stata inoltre effettuata un'analisi nell'ipotesi di mancato successo dell'Aumento di Capitale e conseguente necessità di finanziare l'Acquisizione completamente a debito. Pertanto, l'impatto sulla struttura finanziaria del Gruppo IGD e sui *target* di Piano per il 2018, sarebbe il seguente:

- peggioramento (i) del *gearing* (che rimarrebbe comunque all'interno del *range* definito nel Piano, ovvero inferiore a 1x) e (ii) del *loan to value* di circa 2,5 punti percentuali superiore al limite massimo del *range* previsto dal Piano (50%);
- l'*interest cover ratio* risulterebbe superiore al livello 3x previsto come *target* dal Piano.

Al fine di poter estremizzare l'analisi sopra riportata, non è stato considerato l'impegno non garantito, irrevocabile e incondizionato da parte di Coop Alleanza a sottoscrivere la propria quota di pertinenza dell'Aumento di Capitale per un controvalore complessivo pari a circa Euro 61,4 milioni. Inoltre, la suddetta analisi è stata sviluppata attraverso simulazioni svolte unicamente sulle variabili elencate e a parità di tutte le altre condizioni, senza peraltro ipotizzare alcuna prevedibile azione correttiva che il *management* dell'Emittente potrebbe porre in essere più o meno agevolmente e con modalità più o meno efficaci.

Infine, si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Tale livello non comporterebbe il superamento delle soglie previste sull'indebitamento finanziario del Gruppo. Nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali, tale circostanza potrebbe determinare il *downgrading* del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service. A fronte di tale *downgrading* la Società cesserebbe di avere un *rating* nell'area c.d. "*investment grade*", con un effetto sfavorevole sulle opportunità del Gruppo di accedere al mercato dei capitali a causa del peggiorato merito di credito e con un incremento degli oneri relativi ai prestiti obbligazionari in essere alla Data del Documento di Registrazione.

### **13.3.1 Analisi di sensitività sul Dato Previsionale**

Il Dato Previsionale, l'EBITDA *margin* della gestione caratteristica relativa ai centri di proprietà del Gruppo (*freehold management*), è influenzato da alcune assunzioni prospettiche sulle quali l'Emittente non può influire.

Si fa presente che le analisi di sensitività sono riferite solo all'ultimo anno del Piano 2016-2018, considerando che i risultati degli esercizi 2016 e 2017 sono già stati consuntivati. Al fine di considerare gli effetti ritenuti ragionevolmente possibili derivanti da eventi futuri non controllabili



dagli Amministratori, sono state predisposte delle analisi di sensitività sulle ipotesi di variazione dei ricavi da attività locativa dei centri di proprietà e dei relativi costi diretti.

Pertanto, dalla combinazione di una variazione positiva/negativa del 3% sui ricavi e sui costi diretti (che include ipotetiche variazioni di inflazione, *upside* dei canoni e altre variabili sui costi diretti), il Dato Previsionale risulterebbe in un intervallo compreso tra un minimo del 79,0% (nell'ipotesi di -3% nei ricavi e +3% nei costi diretti) e un massimo di 80,9% (nell'ipotesi +3% nei ricavi e -3% nei costi diretti).

#### **13.4 Relazione della Società di Revisione sui Dati Previsionali**

La Società di Revisione ha emesso in data 7 marzo 2018 una relazione relativa alle procedure svolte sui dati previsionali del Gruppo riportati nel presente Capitolo XIII. Copia di tale relazione è di seguito riportata.



## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI

Al Consiglio di Amministrazione della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

- 1 Abbiamo esaminato la previsione su base consolidata relativa all'EBITDA Margin della gestione caratteristica relativo ai centri commerciali di proprietà (freehold management), determinato come il rapporto tra l'EBITDA della gestione caratteristica relativo ai centri commerciali di proprietà ed i relativi ricavi, della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito "IGD" o la "Società") e delle sue società controllate (di seguito il "Gruppo IGD") per l'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2018 e le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, nonché gli effetti delle analisi di sensitività elaborate dal management della Società (di seguito congiuntamente definiti come il "Dato Previsionale").

Il Dato Previsionale corrisponde a quello riflesso nel piano industriale del Gruppo IGD relativo al triennio 2016-2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione di IGD in data 10 maggio 2016 e reso noto al mercato con comunicato stampa nella medesima data (il "Piano Industriale") ed è incluso nel paragrafo 13.3 del Capitolo 13 "Previsioni o stime degli utili" del documento di registrazione predisposto nell'ambito dell'offerta in opzione agli azionisti delle azioni ordinarie di IGD rivenienti dall'aumento di capitale e della quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA (di seguito il "Documento di Registrazione"). La presente relazione si riferisce unicamente al Dato Previsionale e non si estende al Piano Industriale nel suo complesso.

La responsabilità della redazione del Dato Previsionale e delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, riportati nel Documento di Registrazione, nonché la responsabilità della redazione del Piano Industriale, compete agli Amministratori della Società.

- 2 Il Dato Previsionale si basa su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori della Società che includono, tra le altre, alcune assunzioni di carattere ipotetico (di seguito le "Assunzioni Ipotetiche") e azioni dipendenti da iniziative degli Amministratori della Società descritte nel Capitolo 13 del Documento di Registrazione al quale si rimanda. Le Assunzioni Ipotetiche e talune delle azioni dipendenti da iniziative degli Amministratori dipendono da fattori che sono in tutto o in parte al di fuori dell'influenza degli Amministratori e che non necessariamente si verificheranno. Le principali ipotesi e Assunzioni Ipotetiche alla base del Dato Previsionale sono le seguenti:
  - a. la realizzazione di un piano di investimenti di circa Euro 195 milioni, di cui Euro 145 milioni relativi ad iniziative di sviluppo;

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulzer 23 Tel. 0303607501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08126181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marabese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 20 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albazzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Fontelaudolfio 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

- b. la vendita di unità immobiliari del Progetto "Porta a Mare" per un valore di circa Euro 31 milioni entro il 31 dicembre 2018;
- c. la positiva conclusione delle attività di rifinanziamento del debito in scadenza e di copertura dell'ulteriore fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti previsti.

Segnaliamo peraltro che, come descritto al paragrafo 13.1 "Assunzioni discrezionali e linee guida del Piano 2016-2018" del Capitolo 13 "Previsioni o stime degli utili" del Documento di Registrazione, al 31 dicembre 2017 il Gruppo IGD ha già in parte realizzato determinate azioni connesse alle principali Assunzioni Ipotetiche sopra indicate; in particolare, al 31 dicembre 2017:

- a. risultano già completate attività di investimento per complessivi Euro 113 milioni; segnaliamo inoltre che nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2018 e la data del Documento di Registrazione, il Gruppo IGD ha realizzato ulteriori investimenti per complessivi Euro 4,6 milioni. Nel suddetto Capitolo 13 la Società ha altresì illustrato: i) lo scostamento di Euro 42,5 milioni tra il valore degli investimenti complessivi previsti per il triennio 2016-2018, determinato tenendo conto degli investimenti di Euro 117,6 milioni già realizzati alla data del Documento di Registrazione nonché delle previsioni di investimento per il periodo residuo dell'esercizio 2018, ed il valore degli investimenti incluso nel Piano Industriale; ii) gli effetti di tale scostamento sui ricavi dell'esercizio 2018 del Gruppo IGD;
  - b. sono state cedute unità immobiliari del Progetto "Porta a Mare" per un controvalore complessivo di circa Euro 7,1 milioni;
  - c. sono stati emessi prestiti obbligazionari per complessivi Euro 400 milioni di valore nominale; a seguito di tali operazioni, il Gruppo IGD non ha ad oggi in corso significative attività di rifinanziamento del debito, oltre a quelle riferibili alla ordinaria attività di rinegoziazione delle linee a breve termine.
- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'*International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)*.
- 4 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Dato Previsionale, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Dato Previsionale, assumendo il verificarsi delle ipotesi e Assunzioni Ipotetiche e delle iniziative degli Amministratori della Società, richiamate nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, il Dato Previsionale è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dagli Amministratori della Società nella redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 5 Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra il valore consuntivo e il valore preventivato del Dato Previsionale potrebbe essere significativo, anche qualora le Assunzioni Ipotetiche e le iniziative degli Amministratori richiamate nel precedente paragrafo 2 si manifestassero.



- 6 La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 13.2 dell'Allegato I del Regolamento della Commissione Europea n° 809 del 29 aprile 2004, con riferimento al Documento di Registrazione, e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi.
- 7 Il nostro esame si è concluso in data 7 marzo 2018 e pertanto non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo tale data.

Bologna, 7 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Roberto Sollevanti  
(Partner)

## CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

### 14.1 Organi sociali e principali dirigenti

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Registrazione, il consiglio di amministrazione dell'Emittente (il "Consiglio di Amministrazione") in carica è composto da 13 membri, nominati dall'Assemblea Ordinaria in data 15 aprile 2015. Gli Amministratori rimarranno in carica fino all'Assemblea Ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017. A tale riguardo si precisa che in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Bilancio 2017 e in data 21 marzo 2018 ha convocato l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 per il 1 giugno 2018, in prima convocazione e per il 4 giugno 2018, in seconda convocazione.

La seguente tabella indica i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, precisando, oltre al nominativo, anche la carica e il luogo e la data di nascita.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Elio Gasperoni <sup>(1)</sup>	Presidente	Cervia (RA), 22 settembre 1953
Fernando Pellegrini <sup>(1)</sup>	Vice Presidente	Cecina (LI), 2 febbraio 1964
Claudio Albertini <sup>(1)</sup>	Amministratore Delegato	Bologna (BO), 16 aprile 1958
Gilberto Coffari <sup>(1)</sup>	Amministratore	Bertinoro (FC), 12 giugno 1946
Aristide Canosani <sup>(1)</sup>	Amministratore	Ravenna (RA), 24 dicembre 1935
Leonardo Caporioni <sup>(1)</sup>	Amministratore	Livorno (LI), 18 marzo 1964
Matteo Cidonio <sup>(2)</sup>	Amministratore Indipendente	Roma (RM), 26 giugno 1970
Elisabetta Gualandri <sup>(1)</sup>	Amministratore Indipendente	Modena (MO), 12 giugno 1955
Milva Carletti <sup>(1)</sup>	Amministratore Indipendente	Mirabello (FE), 12 gennaio 1963
Rossella Saoncella <sup>(1)</sup>	Amministratore Indipendente	Budrio (BO), 14 luglio 1954
Andrea Parenti <sup>(1)</sup>	Amministratore Indipendente	Roma (RM), 22 ottobre 1957
Livia Salvini <sup>(1)</sup>	Amministratore Indipendente	Roma (RM), 27 giugno 1957
Luca Dondi dall'Orologio <sup>(3)</sup>	Amministratore Indipendente	Bologna (BO), 28 novembre 1972

<sup>(1)</sup> Amministratore tratto dalla lista di maggioranza presentata da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno in base alle disposizioni del patto di sindacato stipulato tra gli stessi in data 9 marzo 2015 e venuto a scadenza il 31 dicembre 2015.

<sup>(2)</sup> Cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2017 su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, quale componente non esecutivo indipendente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del cod. civ., in sostituzione del dott. Matthew David Lentz, tratto dalla lista di minoranza presentata dal socio Quantum Strategic Partners Ltd. e dimessosi il 16 giugno 2017.

<sup>(3)</sup> Cooptato dal Consiglio di Amministrazione, in data 3 marzo 2016, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, e confermato dall'Assemblea degli azionisti in data 14 aprile 2016, quale componente non esecutivo indipendente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del cod. civ., in sostituzione del dott. John William Vojticek, tratto dalla lista di minoranza presentata dal socio Quantum Strategic Partners Ltd. e dimessosi il 17 novembre 2015.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società in Ravenna, Via Agro Pontino n. 13.

Viene di seguito riportato un sintetico *curriculum vitae* dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Elio Gasperoni** – Nato a Cervia (RA), il 22 settembre 1953, ha conseguito la laurea in Lettere e Filosofia presso l'Università di Firenze, cattedra di Storia delle Dottrine Politiche nel 1978. Ha ricoperto diversi incarichi e ruoli anche nell'ambito della Pubblica Amministrazione e di istituzioni locali. È membro, *inter alia*, del Consiglio di Amministrazione di Federazione delle Cooperative di Ravenna S.C.p.A. e di EatlyWorld S.r.l. Ricopre, inoltre, il ruolo di Vice Presidente di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e di Unipol Banca S.p.A. e il ruolo di Presidente di Pharmacoop S.p.A. In IGD il suo contributo permette di rafforzare la capacità di dialogo con le autorità locali.

**Fernando Pellegrini** – Nato a Cecina (LI), il 2 febbraio 1964, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Pisa nel 1992. Dal 1995 ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità nell'ambito amministrazione, finanza e controllo in Unicoop Tirreno, dove è stato Dirigente responsabile settore Finanza dal 2006 al 2011 e Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio dal 2011 al 2015. Dal settembre 2017 è Direttore Finanziario di Coop Liguria. Alla Data del Documento di Registrazione è membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo di Simgest S.p.A.

**Claudio Albertini** – Nato a Bologna il 16 aprile 1958, si è diplomato in ragioneria presso l'Istituto Tecnico "L. Tanari" di Bologna nel 1977. È iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna e nel Registro dei Revisori Contabili. Dal 1978 al 1981 ha lavorato presso la Confederazione Nazionale dell'Artigianato di Bologna con mansioni di assistenza contabile e fiscale alle imprese associate. Dal 1981 al 1985 ha ricoperto la carica di Funzionario presso la Legacoop Bologna con mansioni di consulenza fiscale-amministrativa alle imprese associate. È stato Direttore Amministrativo di Unifinass S.p.A., società finanziaria controllata da Unipol Assicurazioni S.p.A. (dal 1985 al 1989), Direttore Amministrazione e Controllo di Finsoe S.p.A. Holding del Gruppo Unipol (dal 1989 al 1994) e di Unisalute S.p.A., compagnia di assicurazioni specializzata nel ramo malattie del Gruppo Unipol (dal 1995 al 1995). Dal 1996 al 2010 ha ricoperto vari incarichi in Unipol Merchant Banca per le Imprese S.p.A. (Vice Presidente, Amministratore Delegato e Direttore Generale). In Unipol Gruppo Finanziario, nel periodo 2009 – 2010, ha ricoperto l'incarico di Direttore Partecipazioni e nel 2010 è stato Responsabile *Investor Management*; tale ultimo incarico, alla Data del Documento di Registrazione, risulta cessato. A partire dal 1999 è stato membro del Consiglio di Amministrazione di FINPAS S.r.l. e ha ricoperto il ruolo di consigliere in Sorin S.p.A. e in Nomisma-Società di Studi Economici S.p.A. È alla guida di IGD dal maggio 2009, dopo essere stato membro del Consiglio di Amministrazione della Società nei tre anni precedenti.

**Gilberto Coffari** – Nato a Bertinoro (FC), il 12 giugno 1946, si è diplomato in Ragioneria presso l'Istituto Tecnico "Ginanni" di Ravenna nel 1967. Nel 1970 è stato assunto presso l'Ufficio Assistenza Fiscale e Legislazione del Lavoro della stessa Associazione Provinciale (ARCA) quale responsabile dell'Ufficio Legislazione del lavoro, assistenza fiscale, contrattualistica. Nel 1974 diviene Responsabile Provinciale delle Cooperative Ortofruttivinicole. Nel 1975 è stato eletto Presidente della Cooperativa Ala-Frutta (Industria trasformazione conserve vegetali) e successivamente ha ricoperto cariche in diverse realtà del mondo cooperativo, quale la carica di Presidente dell'Associazione Provinciale Coop Agricole Ravenna (dal 1982), della Legacoop di



Ravenna (dal 1989 al 1998), di Coop Adriatica (dal 2006 al 2011), di Spring 2 S.r.l. (dal 2009 al 2011) e di Vice Presidente di Coop Adriatica (dal 1998 al 2006) e di Unipol Banca S.p.A. (dal 2007). Ha ricoperto il ruolo di componente degli organi amministrativo e di controllo di varie società tra cui Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (dal 2007 al 2011). Inoltre ha ricoperto incarichi elettivi quale Sindaco del Comune di Cervia, Consigliere comunale del Comune di Cervia e Consigliere provinciale della Provincia di Ravenna e Membro della Giunta della Camera di Commercio di Ravenna. Ha inoltre ricoperto il ruolo di Presidente e di membro del Consiglio di Amministrazione di CoopCiConto S.r.l.. Ricopre inoltre il ruolo di consigliere in Federazione delle Cooperative di Ravenna. Dal 2000 al 2017 ha ricoperto il ruolo di Presidente di IGD.

**Aristide Canosani** – Nato a Ravenna, il 24 dicembre 1935, si è diplomato presso l'istituto tecnico per Geometri "G. Ginanni" nel 1954. È Revisore Legale. Ha svolto diversi incarichi nella Pubblica Amministrazione; nel 1967 è stato Consigliere nell'Ente Ospedaliero Istituzioni Assistenziali Raggruppate di Ravenna. Dal 1969 al 1980 è stato Sindaco del Comune di Ravenna e dal 1981 al 1984 ha ricoperto le cariche di membro del Consiglio Nazionale dei Beni Culturali e di Consigliere dell'Istituto Regionale Beni Culturali dell'Emilia Romagna. Dal 1981 al 1986 è stato Presidente della Federazione delle Cooperative della Provincia di Ravenna e consigliere di Unipol Assicurazioni e di altre società collegate. È stato Presidente del Consiglio di Amministrazione della Banca del Monte di Bologna e Ravenna, dell'Istituto Regionale di Credito Agrario, di Carimonte Banca e di Rolo Banca 1473 S.p.A. Dal 2003 al 2010 è stato Presidente della nuova UniCredit Banca (Banca territoriale *Retail* per il Nord Italia) e di CreditRas Vita S.p.A. (dal 2008 al 2013) e di CreditRas Assicurazioni S.p.A. (dal 2008 al 2014). Inoltre ha ricoperto la carica di membro del Consiglio di Amministrazione in Aviva Assicurazioni S.p.A. (dal 2008 al 2012), in Cnp UniCredit Vita S.p.A. (dal 2008 al 2012), in Coop Adriatica S.r.l. (dal 2008 al 2015) e in Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. (dal 2016 al febbraio 2017).

**Leonardo Caporioni** – Nato a Livorno, il 18 marzo 1964, si è laureato in Economia e Commercio nel 1989 presso l'Università degli studi di Pisa. Nel 1991, ha conseguito un *master in management* delle imprese commerciali presso l'IFOR a Milano. È Dottore Commercialista e Revisore Legale. Dal dicembre 1991 ha maturato esperienze all'interno di diverse società (sia commerciali che finanziarie ed immobiliari) del Gruppo Coop Toscana Lazio (alla Data del Documento di Registrazione Gruppo Unicoop Tirreno), in cui ha ricoperto diversi ruoli di crescente responsabilità nell'ambito delle funzioni di amministrazione, pianificazione e controllo di gestione, immobiliare, societario, *auditing*. In particolare, dal 2005 è dirigente di Unicoop Tirreno, nella quale è stato Direttore Amministrazione e Direttore Pianificazione e Controllo del gruppo. Alla Data del Documento di Registrazione è Direttore Amministrazione e Bilancio. In IGD è membro del Consiglio di Amministrazione dal 2006 ed è stato componente del relativo Comitato per il Controllo Interno dal 2006 al 2012. Ha ricoperto incarichi pubblici elettivi nel comune di residenza (consigliere comunale dal 1999 al 2006 e assessore alle finanze). Alla Data del Documento di Registrazione è Vice Presidente e membro del Consiglio di Amministrazione nonché Presidente e membro del Collegio Sindacale di diverse società.

**Matteo Cidonio** – Nato a Roma, il 26 giugno 1970, si è laureato in Economia presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore nel 1995. Vanta un'esperienza ultraventicinquennale nel settore finanziario e degli investimenti immobiliari. Prima di entrare nel gruppo GWM, ricoprendo diversi incarichi, è stato direttore generale in BNP Paribas, dipartimento Corporate e Pubblica Amministrazione, a capo della divisione Real Estate Europa, dal 2008 al 2010, e prima ancora ha

ricoperto un ruolo simile all'interno della divisione mondiale Real Estate di Lehman Brothers, dove ha lavorato dal 2000 al 2008 e dal 1995 al 1997. Ha seguito operazioni di *real estate* in Europa per oltre 20 miliardi di Euro, ivi inclusi investimenti nei settori uffici, sanità, *retail* e residenziale, finanza pubblica e privata, raccolta di capitale. Ha seguito operazioni di *real estate* in Italia per oltre 15 miliardi di Euro, con varie controparti tra cui investitori istituzionali, società private, enti pubblici e investitori professionali. Alla Data del Documento di Registrazione è Presidente e membro del Consiglio di Amministrazione di diverse società, tra cui GWM Group Holding S.A., GWM Capital Advisors LLP e GWM CA Corporate Limited.

**Elisabetta Gualandri** – Nata a Modena, il 12 giugno 1955, si è laureata in Economia e Commercio nel 1979 presso l'Università degli Studi di Modena e ha conseguito un *Master in Financial Economics* presso l'Università di Bangor, in Galles nel 1982. Nel 1979 ha vinto la borsa di studio dell'Istituto bancario San Paolo di Torino "Luciano Jona". È iscritta al Registro dei Revisori Legali dei Conti. Dal 2007 al 2012 ha ricoperto la carica di sindaco effettivo della Banca d'Italia. È Professore ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia ed autrice di varie pubblicazioni. Presso l'Università di Modena e Reggio Emilia è stata inoltre membro elettivo del Senato Accademico (dal 2000 al 2003), Direttore del Dipartimento di Economia Aziendale (dal 2000 al 2005) e membro elettivo del Consiglio di Amministrazione dell'Università dal 1990 al 1992 e successivamente dal 1997 al 2000. È membro di (i) European Association of University Teachers in Banking and Finance Wolpertinger; (ii) CEFIN (Centro Studi Banca e Finanza), presso il quale, dal 2006, ricopre l'incarico di membro della giunta; (iii) ADEIMF (Associazione Docenti di Economia degli Intermediari e dei Mercati Finanziari) della quale è stata membro del consiglio direttivo dal 2006 al 2010; (iv) SUERF (Société Universitaire Européenne de Recherches Financières) e (v) AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale). È stata inoltre membro del comitato scientifico di CNA Innovazione di Bologna (dal 2005 al 2007) e membro dell'Advisory Panel per il rapporto predisposto da Price WaterhouseCooper "*Study in the financial and macroeconomic consequences of the draft proposed new capital requirements for banks and investment firms in the EU*", nel biennio 2003–2004. Alla Data del Documento di Registrazione è membro del Consiglio di Amministrazione di Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.p.A. (dal 2012) e Abi Servizi S.p.A. Dal 2013 è *advisor* della Commissione Europea per il programma Horizon 2020, Access to Finance Group. È inoltre membro del CTS dell'Incubatore Knowbel, Modena. Temi di ricerca per i quali è autrice di numerose pubblicazioni, con partecipazioni a convegni nazionali ed internazionali: regolamentazione bancaria, crisi finanziaria, finanziamento di PMI innovative e *start-up*.

**Milva Carletti** – Nata a Mirabello (FE), il 12 gennaio 1963, si è laureata in Scienze Politiche, indirizzo economico, presso la facoltà di Scienze Politiche di Bologna nel 1988. Dal 2013 fino a dicembre 2016 è stata *Independent Director* di UnipolSai S.p.A. Fino a dicembre 2016 ha svolto la propria attività per Manutencoop Facility Management S.p.A. (principale operatore italiano dell'*Integrated Facility Management*) dove ha ricoperto, fra gli altri, il ruolo di *Chief Financial Officer* dal 2014 al 2016 e, nel corso del 2016, anche quello di Consigliere Delegato area *Finance*. Dal 2002 al 2005 è stata Direttore della *Business Unit Service* (erogazione di servizi di *facility*) di Centostazioni S.p.A., società che gestisce oltre 100 complessi immobiliari di stazione sul territorio italiano. Nelle precedenti posizioni lavorative ha maturato, in particolare, esperienze in attività di M&A, *turnaround* e *start up* aziendali, sistemi di controllo e pianificazione. Ha ricoperto in passato incarichi di *Independent Director* in Consigli di Amministrazione del Gruppo UGF-Unipol Gruppo



Finanziario (Premafin Finanziaria S.p.A. e FondiariaSai S.p.A.), nonché di *Executive Director* in Società del Gruppo Manutencoop.

**Rossella Saoncella** – Nata a Budrio (BO), il 14 luglio 1954, si è laureata in Fisica presso l'Università di Bologna nel 1977 e ha conseguito il Master in Direzione Aziendale IFOA nel 1978. Dal 1993 fino al 2011 è stata *Chief Financial Officer* e Direttore Generale del Gruppo Granarolo. Dal 1983 al 1993 ha ricoperto diversi incarichi nel Gruppo CONAD, tra i quali direttore generale di una società finanziaria del gruppo. Negli ultimi anni ha ricoperto delicati incarichi in amministrazioni comunali dell'Emilia Romagna e la carica di Consigliere di Amministrazione di HERA S.p.A.

**Andrea Parenti** – Nato a Roma, il 22 ottobre 1957, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Firenze nel 1982. È Dottore Commercialista e Revisore legale dei Conti. È Consulente Tecnico presso il Tribunale di Prato. Nel 2006 ha costituito lo Studio Tributario Societario di cui è socio fondatore, cessando la collaborazione con la Società internazionale Ernst & Young dove ha ricoperto incarichi di crescente responsabilità, essendo dapprima dirigente dal 1988 e successivamente socio dello Studio Legale Tributario, associazione professionale nazionale ed internazionale affiliata ad Ernst & Young, per il quale è stato responsabile dell'Ufficio di Firenze per oltre un quinquennio. Nel corso dell'attività professionale, iniziata nel 1983, ha svolto attività professionali di consulenza alle imprese (quali assistenza in occasione di vendite/acquisti di aziende, fusioni/scorpori di rami aziendali, organizzazione del settore amministrativo/finanziario, riorganizzazioni societarie, revisione ed organizzazione aziendale). È stato consulente per la materia tributaria di Salvatore Ferragamo S.p.A. Nel settore della Pubblica Amministrazione e delle società a capitale pubblico si è occupato della privatizzazione di enti e della trasformazione di consorzi tra Comuni in Società per Azioni, oltre alla ricerca ed individuazione di *partners* privati per lo svolgimento di attività poste in essere da parte di società a prevalente capitale pubblico. Svolge l'incarico di consulente per varie società, quali Consiag S.p.A. ed ESTRA S.p.A.. È stato membro del Consiglio di Amministrazione in società di diversi settori, quali produzione di sistemi di difesa, televisive, distribuzione di prodotti audiovisivi, immobiliari con funzioni di delega in materia amministrativa e finanziaria nonché Presidente e membro del Collegio Sindacale di diverse società commerciali, immobiliari, di produzione. Ha assunto l'incarico di perito nell'ambito del conferimento di ramo d'azienda immobiliare del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena e per altre rilevanti società. Alla Data del Documento di Registrazione è revisore legale di Consorzio Macrolotto ind. N. 2 di Prato e ricopre il ruolo di Presidente e membro del Collegio Sindacale di diverse società (quali, *inter alia*, Fondazione Maxxi, F.lli Ciampolini & Co S.p.A., Framafruit S.p.A., Fruttital Firenze S.p.A., Galandi & CO. S.p.A.).

**Livia Salvini** – Nata a Roma, il 27 giugno 1957 si è laureata in Giurisprudenza presso l'Università La Sapienza di Roma nel 1982 ed ha conseguito il titolo di dottore di ricerca in Diritto Tributario. È Professore ordinario di Diritto Tributario nell'Università LUISS – Guido Carli di Roma e Avvocato Cassazionista in Roma. È autrice di due monografie, in materia di procedimento di accertamento e di imposta sul valore aggiunto, e di numerosi studi in materia tributaria. Dal 1990 al 1992 è stata ricercatore in Diritto Tributario presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma Tor Vergata. Dal 1° novembre 1992 al 31 ottobre 2001, ha ricoperto l'incarico di Professore associato di Diritto Tributario, prima presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università del Molise e poi presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma Tre. Dal 1° novembre 2001 al 30 ottobre 2005 è stata Professore straordinario di Diritto Tributario presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università del Molise. Ha partecipato a numerose Commissioni di studio

ministeriali e governative, tra cui la Commissione per la riforma organica del libro I Titolo II del codice civile in tema di persone giuridiche e di associazioni non riconosciute, l'Unità per la semplificazione e la qualità della regolazione e la Commissione per l'attuazione della delega per la riforma dell'IVA. Ha ricoperto la carica di Presidente del Garante del Contribuente della Regione Molise. È stata docente di Contabilità di Stato e degli Enti Pubblici e di Scienza delle Finanze e Diritto Finanziario presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università del Molise. È stata inoltre docente presso la Scuola Tributaria "E. Vanoni", il Corso Superiore di Polizia Tributaria della Guardia di Finanza, i Corsi Centralizzati presso la Scuola di Polizia Tributaria della Guardia di Finanza, la Scuola Superiore della Pubblica Amministrazione, l'Università degli Studi di Roma Tre – Facoltà di Economia "Federico Caffè" (Corso in Economia delle Imprese Cooperative), la Scuola di Management della Luiss e il Master Tributario Ipsoa a Milano. Alla Data del Documento di Registrazione è membro del Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 Ore S.p.A., nonché Presidente del Collegio Sindacale di Coopfond S.p.A. e membro del Collegio Sindacale di Atlantia S.p.A.

**Luca Dondi dall'Orologio** – Nato a Bologna, il 28 novembre 1972, si è laureato in Scienze Politiche, indirizzo politico-economico, presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1997. È un economista con esperienza nella valutazione di progetti di investimento, con particolare riferimento al settore immobiliare e delle infrastrutture ed esperto nella realizzazione di analisi socio-economiche e territoriali, di valutazione della domanda e di applicazione di metodologie di analisi nei settori dell'economia applicata. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre il ruolo di *Managing Director* di Nomisma Società degli Studi Economici S.p.A., dove ha in precedenza ricoperto il ruolo di Responsabile dell'Area "Sistemi Immobiliari e Strategie Urbane" e di Responsabile dell'Unità organizzativa "Servizi di Analisi e Valutazioni Immobiliari", coordinando le attività finalizzate alla valutazione, al monitoraggio ed alla misurazione di rischiosità degli investimenti immobiliari. Alla Data del Documento di Registrazione è inoltre membro del Consiglio di Amministrazione di Ne Nomisma Energia S.r.l. e del Nucleo di Valutazione dell'Università LUM Jean Monnet. Ha inoltre ricoperto la carica di amministratore nella Quorum SGR S.p.A. e di Vice Presidente nel Consiglio Di Amministrazione della Re Valuta S.p.A.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone, al di fuori del Gruppo IGD, in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
Elio Gasperoni	Federazione delle Cooperative di Ravenna S.C.p.A.	Amministratore	In carica
	Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	EatalyWorld S.r.l.	Amministratore	In carica
	Emiliana S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica

	Mer.Co.Ra. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Parfinco S.p.A.	Amministratore	In carica
	PharmaCoop S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Robintur S.p.A.	Amministratore	In carica
	Unipol Banca S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	El.Co. di Gasperoni Elio	Socio	Cessata
	Coop Adriatica S.c. a r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Coop Sicilia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	CoopCiConto S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Lima S.r.l.	Liquidatore-Presidente	Cessata
	SediCoop S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Centrale Adriatica Soc. Coop.	Amministratore	Cessata
	Dister Energia S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Giga S.r.l.	Amministratore	Cessata
	INRES Soc. Coop.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Librerie Coop S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Ravenna Holding S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata
	Agenda S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Enercoop Adriatica S.r.l.	Amministratore	Cessata
Fernando Pellegrini	Simgest S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato Esecutivo	In carica
	Simgest S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Previcooper	Amministratore	Cessata
	Ipercoop Tirreno S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
Claudio Albertini	Virtus Pallacanestro S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cefla Capital Services S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finpas S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Pegaso Finanziaria S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Protos S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Sofinco S.p.A.	Amministratore	Cessata
	UnipolSai Investimenti SGR S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Holcoa S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Unipol Merchant- Banca per le Imprese S.p.A.	Amministratore	Cessata

Gilberto Coffari	Federazione delle Cooperative di Ravenna	Amministratore	In carica
	Unipol Banca S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore	Cessata
	CoopCiConto S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore	Cessata
Aristide Canosani	Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	Amministratore	Cessata
	CreditRas Vita S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	CreditRas Ass.ni. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Aviva Ass.ni S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Cnp-UniCredit Vita S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Coop Adriatica S.c.a r.l.	Amministratore	Cessata
Leonardo Caporioni	Immobiliare Sviluppo della Cooperazione-ISC S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cassa di Assistenza Dirigenti Coop. di Consumatori	Sindaco Revisore	In carica
	CL'A - Coop L'Avvenire 1921 Soc. Coop.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In carica
	Factorcoop S.p.A.	Amministratore	In carica
	Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	Amministratore	In carica
	Compagnia Finanziaria ed Immobiliare Toscana S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fondo Pensione dirigenti Coop. di consumatori	Sindaco Revisore	In carica
	Ipercoop Tirreno S.p.A.	Amministratore	In carica
	Enercoop Tirreno S.r.l.	Amministratore	In carica
	Il Paduletto S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Campania Distribuzione Moderna S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Coopersalute	Sindaco Revisore	Cessata
	Axis S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Cooperativa Lavoratori delle Costruzioni Soc. Coop.	Amministratore	Cessata
	Distribuzione Roma S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Matteo Cidonio	8 Gallery Immobiliare S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Pad 5 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Elle 14 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica

	GWM Capital Advisors LLP	<i>Partner</i>	In carica
	GWM Group Holding SA	Amministratore	In carica
	GWM CA Corporate Limited	Amministratore	In carica
	Aurora Recovery Capital S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Capital EPR FreeHold LTD	Amministratore	In carica
	KG12 Sarl	Amministratore Unico	In carica
	KTS Square Trust Sarl	Amministratore	In carica
	Sunrise Investments SA	Socio	In essere
	Capital EPR FreeHold LTD	Socio	In essere
	GWM Group Holding SA	Socio	In essere
	GWM Capital Advisors LLP	Socio	In essere
	KG 12 Sarl	Socio	In essere
Elisabetta Gualandri	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.p.A.	Amministratore	In carica
	ABI Servizi S.p.A.	Amministratore	In carica
	Mat3D S.r.l.	Amministratore	In carica
	Data River S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.p.A.	Socio	In essere
	Expert System	Socio	In essere
	UniCredit S.p.A.	Socio	In essere
Milva Carletti	Premafin Finanziaria Holding di Partecipazioni S.p.A	Amministratore	Cessata
	Fondiarìa-Sai (poi UnipolSai) S.p.A.	Amministratore	Cessata
	UnipolSai S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Manutencoop Facility Management S.p.A.	Amministratore delegato	Cessata
	Manutencoop Soc. Coop.	Socio	Cessata
Rossella Saoncella	Biblion S.a.s.	Socio	In essere
	Hera S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Parma Infrastrutture S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
Andrea Parenti	Proauditconsult S.r.l.	Socio	In essere
	STS Studio Associato	Socio	In essere
	Fondazione Maxxi	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Consorzio Macrolotto ind. n. 2 di Prato	Revisore Legale	In carica
	F.Ili Ciampolini & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Framafruit S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fruttital Firenze S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Galandi & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
G.F.F. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica	

	Immobiliare sud-est S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Immobiliare Minerva S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pentafin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pi.da S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sdi soc. distribuzione imballaggi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Tirreno immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Egan Immobiliare S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Aldo Galandi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Tirrenofruit S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Principe di Piemonte S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Manifattura Tabacchi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Designer Plus S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Commerciale Ortoinvest S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Eni New Energy S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	C.G.H.V.	Amministratore Delegato	Cessata
	Fondazione Mayer	Sindaco Effettivo	Cessata
	Picchi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mega S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Livia Salvini	Il Sole 24 Ore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Coopfond S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Atlantia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Luca Dondi dall'Orologio	NOMISMA Società di Studi Economici S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	NE NOMISMA Energia S.r.l.	Amministratore	In carica
	Quorum SGR S.p.A.	Amministratore	Cessata
	RE Valuta S.p.A.	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	NOMISMA Cina S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con i componenti del Collegio Sindacale o con i principali dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla

carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatta eccezione per quanto di seguito indicato.

Il consigliere Gilberto Coffari, in qualità di legale rappresentante di Coop Adriatica, è stato coinvolto nei seguenti procedimenti penali: (a) procedimento dinanzi al Tribunale di Ancona, per presunta violazione degli artt. 40, comma 2, 590 e 583, comma 1, n. 1, c.p., relativi al reato di lesioni personali, nonché delle norme di prevenzione degli infortuni sul lavoro, in relazione al quale è stato emesso decreto penale di condanna a una multa di Euro 2.400, ritualmente opposto. In data 26 giugno 2014 è stata emessa sentenza di assoluzione depositata in data 7 luglio 2014, passata in giudicato in data 17 febbraio 2015; (b) due procedimenti dinanzi al Tribunale di Ravenna, per presunte violazioni dell'art. 590 c.p., relativo al reato di lesioni personali, in relazione ai quali sono stati emessi i relativi decreti penali di condanna, ognuno dei quali a una multa di Euro 1.140, ritualmente opposti. I procedimenti risultano conclusi rispettivamente per prescrizione del reato dichiarata in data 5 dicembre 2013 e per assoluzione del datore di lavoro e Presidente dichiarata in data 20 dicembre 2013 e passata in giudicato in data 13 maggio 2014; (c) procedimento dinanzi al Tribunale di Chieti, per presunta violazione dell'art. 590 c.p., relativo al reato di lesioni personali, in relazione al quale è stato emesso relativo decreto penale di condanna ritualmente opposto. In data 5 giugno 2014 è stata emessa sentenza di assoluzione con formula piena depositata in data 15 luglio 2014 e passata in giudicato in data 20 gennaio 2015; (d) procedimento dinanzi al Tribunale di Bologna, per presunte violazioni degli artt. 81 c.p. 44 lett. c) del Decreto del Presidente della Repubblica 380/2001 e 169 del D. Lgs. 42/2004 relativi ai reati di abuso edilizio e mancato rispetto dei vincoli storico-artistici, riferito all'immobile denominato "Ambasciatori" in relazione al quale è stato emesso il relativo decreto penale di condanna, a una multa di Euro 19.800, ritualmente opposto. In data 2 luglio 2014 è stata emessa sentenza di non luogo a procedere per intervenuta prescrizione dei reati ascritti, depositata in pari data; (e) procedimento dinanzi al Tribunale di Fermo, dei reati di cui agli artt. 110 c.p., 30, 31, 44 lett. c) del DPR 380/2001, relativi alla realizzazione di opere che avrebbero determinato una alterazione del carico urbanistico, anche delle previsioni di piano relative alla volumetria ex d.m. 144/68, la lottizzazione abusiva relativa alla maglia LC15, per l'area C2 del Comune di Fermo nonché dei reati ex artt. 110 c.p., 142, 146 e 169 del Codice beni culturali (D.lgs.42/2004). Alla Data del Documento di Registrazione il procedimento è in fase di istruttoria dibattimentale, essendo in corso le audizioni dei testi da parte del Pubblico Ministero. La prossima udienza è fissata per il 27 marzo 2018.

Il consigliere Milva Carletti è stata destinataria di irrogazione, in data 23 marzo 2016, di una sanzione pecuniaria di Euro 1.500 a conclusione del procedimento sanzionatorio avviato dalla Commissione Vigilanza Fondi Pensione (COVIP) nei confronti, fra gli altri, degli Amministratori di UnipolSai S.p.A. in carica nel periodo 1° gennaio 2013 - 30 giugno 2014, ad esito delle verifiche ispettive condotte dall'Autorità stessa su alcuni fondi pensione aperti istituiti dalla Compagnia.

#### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 22.1 dello Statuto, la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga

opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto gli atti che la legge o lo Statuto riservano all'Assemblea.

In particolare, nell'ambito delle proprie competenze ed in conformità con il Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione:

- 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;
- definisce la natura ed il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della Società includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività della Società;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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 stessa; 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;
- 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;
- tenuto conto degli esiti della valutazione di cui al precedente punto, esprime agli azionisti, prima della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, orientamenti sulle figure manageriali e professionali la cui presenza all'interno dell'organo consiliare sia ritenuta opportuna;
- 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 sopra menzionato; *(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;

- dopo la nomina di un amministratore che si qualifica come indipendente e, successivamente, al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque almeno una volta all'anno, esprime una valutazione — sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o comunque a disposizione della Società — circa l'effettiva indipendenza dei propri componenti non esecutivi: tale indipendenza verrà valutata in concreto, avendo riferimento ai Criteri Applicativi del Codice di Autodisciplina e prendendo in esame ulteriori fattispecie che possano comunque offrire un giudizio circa ciascun singolo caso; il Consiglio di Amministrazione renderà noto al mercato l'esito delle proprie valutazioni (in occasione della nomina mediante un comunicato diffuso al mercato e, successivamente, nell'ambito della relazione sul governo societario). In tali documenti il Consiglio di Amministrazione: *(i)* riferisce se siano stati adottati e, in tal caso, con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati nel Codice di Autodisciplina, anche con riferimento a singoli Amministratori; e *(ii)* illustra i criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione;
- 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;
- esprime il proprio orientamento in merito ai criteri da applicare per valutare gli incarichi di amministratore o sindaco nelle società di cui al punto che precede, al fine di stabilire se essi, per numero e contenuto, possano considerarsi compatibili con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, tenendo conto della partecipazione degli Amministratori ai comitati costituiti all'interno del Consiglio. A tal fine, mediante apposita procedura, individua criteri generali differenziati, 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;
- 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;

- 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;
- 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;
- nomina, previo parere del Collegio Sindacale, un Dirigente Preposto alle Redazione dei Documenti Contabili ai sensi delle disposizioni introdotte dalla Legge. 262/2005;
- può designare un Amministratore indipendente quale *lead independent director* che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti;
- 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 cod. civ., 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;
- al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, provvede ad aggiornare, su proposta dell'Amministratore Delegato o del Presidente del Consiglio di Amministrazione, la procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'Emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate;
- valuta se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi, previa istruttoria del Comitato Nomine e Remunerazione.

#### Poteri conferiti all'Amministratore Delegato

L'art. 23.1 dello Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del cod. civ. 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.

In data 17 aprile 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato tra i propri membri l'Amministratore Delegato individuandolo nella persona del Sig. Claudio Albertini, attribuendo al medesimo i seguenti poteri:

- elaborare e proporre - d'intesa con il Presidente - le politiche ed i programmi degli investimenti immobiliari societari nel quadro dei piani pluriennali per le strategie di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- elaborare e proporre le strategie e le politiche finanziarie della Società e del Gruppo in relazione agli obiettivi di sviluppo, di redditività e di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione con attribuzione di responsabilità per la loro attuazione; controllare che l'attuazione degli obiettivi avvenga nel rispetto degli indirizzi fissati dal Consiglio di Amministrazione in materia;

- ottimizzare strumenti e procedure della gestione finanziaria, curare e mantenere le relazioni con il sistema finanziario;
- elaborare e proporre le strategie inerenti lo sviluppo organizzativo e le politiche di assunzione, gestione e formazione delle risorse umane;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i principi contabili e gestionali per il Gruppo, curare la corretta formulazione del Bilancio (Civilistico–Gestionale–Consolidato); verificare il rispetto delle direttive di Gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;
- coordinare la predisposizione dei piani industriali, dei piani poliennali, del preventivo annuale e la relativa rendicontazione;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della Società;
- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti 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 con terzi, dei *budget* di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge;
- assumersi la responsabilità della predisposizione del piano annuale degli interventi nonché dei relativi *budget* preventivi di spesa sia per quanto riguarda le nuove realizzazioni che per le manutenzioni da sottoporre alla approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- mantenere, d'intesa con il Presidente, le relazioni con le cooperative socie circa i piani di integrazione dei rispettivi piani di investimento;
- individuare, d'intesa con il Presidente, la dimensione ottimale degli organi ed i nominativi per le cariche di Consigliere e Sindaco, nonché di Presidente, Vice Presidente e/o Amministratore Delegato delle società controllate e collegate affinché il Presidente stesso possa sottoporli al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione;
- sovrintendere alla gestione del processo di nomina per la copertura delle principali posizioni manageriali dell'intero gruppo;
- definire, d'intesa con il Presidente, le proposte per il trattamento economico dell'Alta Dirigenza della Società e dell'intero gruppo da sottoporre al Comitato per le Nomine e per la Remunerazione per lo svolgimento delle relative funzioni;
- curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa.

L'Amministratore Delegato della Società è qualificabile come il principale responsabile della gestione dell'impresa 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.

### Presidente e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione

L'art. 24 dello Statuto attribuisce la rappresentanza legale della Società di fronte a qualunque autorità giudiziaria o amministrativa e di fronte ai terzi, nonché la firma sociale, al Presidente; e 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 all'Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 aprile 2017 ha nominato Elio Gasperoni, già amministratore della Società, quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, in sostituzione di Gilberto Coffari, dimessosi dalla carica di Presidente in data 12 aprile 2017, attribuendogli le seguenti funzioni:

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

Nel corso della riunione consiliare del 17 aprile 2015, la Società, con l'intento di adottare un sistema ritenuto più coerente con la *best practice*, attraverso la separazione del presidio del controllo dalla gestione e in linea con quanto fatto nel corso del 2012 per il precedente mandato, 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 17 aprile 2015 ha nominato quale Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione il dott. Fernando Pellegrini, attribuendogli l'esercizio dei poteri assegnati al Presidente in caso di sua assenza e/o impedimento.

#### 14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria del 15 aprile 2015, e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017. A tale riguardo si precisa che in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Bilancio 2017 e in data 21 marzo 2018 ha convocato l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 per il 1 giugno 2018, in prima convocazione e per il 4 giugno 2018, in seconda convocazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale è così composto:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Anna Maria Allievi <sup>(1)</sup>	Presidente	Milano (MI), 1 agosto 1965
Pasquina Corsi <sup>(2)</sup>	Sindaco Effettivo	Piombino (LI), 8 febbraio 1957
Roberto Chiusoli <sup>(2)</sup>	Sindaco Effettivo	Bologna (BO), 15 settembre 1964
Andrea Bonechi <sup>(1)</sup>	Sindaco Supplente	Pistoia (PT), 6 febbraio 1968
Isabella Landi <sup>(2)</sup>	Sindaco Supplente	Meldola (FC), 26 maggio 1964
PierLuigi Brandolini <sup>(2)</sup>	Sindaco Supplente	Fusignano (RA), 12 maggio 1970

(1) Sindaco tratto dalla lista di minoranza presentata congiuntamente da Ersel Asset Management SGR S.p.A., Eurizon Capital SGR S.p.A., Eurizon Capital SA, Mediolanum Gestione Fondi SGRpA, Pioneer Asset Management S.A. e Pioneer Investment Management SGRpA.

(2) Sindaco tratto dalla lista di maggioranza presentata da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno in base alle disposizioni del patto di sindacato stipulato tra gli stessi in data 9 marzo 2015 e venuto a scadenza il 31 dicembre 2015.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società in Ravenna, Via Agro Pontino n. 13.

I componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Testo Unico della Finanza e dal Codice di Autodisciplina, come verificato dal medesimo Collegio Sindacale nella riunione svoltasi in data 30 gennaio 2018. Con riferimento al Sindaco Roberto Chiusoli il Collegio Sindacale ha ritenuto che, in considerazione dell'esperienza maturata negli anni, in posizione di indipendenza, il superamento del novennio di carica può essere motivo non già d'indebolimento, bensì di rafforzamento di tale posizione di indipendenza. Pertanto il Collegio ha constatato che non ricorrono fattispecie concretamente idonee ad inficiare l'indipendenza o situazioni soggettive che impediscano di mantenere comportamenti caratterizzati da piena autonomia di giudizio e libero apprezzamento nel valutare l'operato del management. Pertanto il Collegio ha ritenuto che la circostanza che il Sindaco Chiusoli ricopra la carica da più di nove anni non comprometta l'indipendenza.

Viene di seguito riportato un sintetico *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Anna Maria Allievi** – Nata a Milano, il 1° agosto 1965, si è laureata in Economia e Commercio all’Università Cattolica di Milano nel 1992 ed è iscritta all’Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1996 ed all’Albo dei Revisori Contabili dal 1999. Partecipa alle Commissioni di studio e gruppi di lavoro dell’Ordine dei Dottori Commercialisti dal 2006 ed è autore di articoli per la rivista “Il Revisore legale” dal 2014. Ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale, *inter alia*, del Credito Emiliano S.p.A., di Sindaco Effettivo in CIR S.p.A. ed in altre aziende di primaria importanza come Cap Holding S.p.A., SERAM S.p.A. ed Enti Pubblici. Dal 2014 svolge la professione di dottore commercialista in modo autonomo, collaborando con alcuni Studi come *of counsel* dopo aver maturato una significativa esperienza come revisore e successivamente come Senior Manager nella società di revisione contabile Deloitte & Touche S.p.A., dove ha sviluppato altresì competenze distintive come *Advisory* e nel Controllo Qualità al fine di supportare i C.d.A. dei clienti nelle strategie di miglioramento.

**Pasquina Corsi** – Nata a Piombino (LI), il 8 febbraio 1957, si è diplomata presso l’Istituto Tecnico Commerciale “Einaudi” di Piombino nel 1976. Ha conseguito l’abilitazione all’esercizio della professione di Ragioniere e Perito Commerciale nel 1995. È iscritta all’Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili della provincia di Livorno ed esercita la professione in Campiglia Marittima (LI). È inoltre iscritta al Registro dei Revisori dei Conti. Ha ricoperto l’incarico di membro del Collegio dei Revisori dei Conti del Comune di Campiglia Marittima e del Collegio dei Revisori dei Conti del Comune di Castagneto Carducci per due mandati. È socio dello Studio Gargani Commercialisti Associati. È revisore unico della Fondazione Memorie Cooperative costituita su iniziativa di Unicoop Tirreno. Inoltre ha ricoperto e ricopre la carica di Presidente e membro del Collegio Sindacale di varie società, quali Ipercoop Tirreno S.p.A., Immobiliare Sviluppo della Cooperazione e S.g.f. S.r.l.

**Roberto Chiusoli** – Nato a Bologna, il 15 settembre 1964, si è laureato in Economia e commercio presso l’Università di Bologna nel 1989. È dottore Commercialista ed è iscritto all’Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna dal 1992, nonché al Registro dei Revisori contabili dal 1995. 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 nel medesimo settore, ha collaborato con la Società di revisione e certificazione di bilanci Ernst&Young S.p.A. 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. Alla Data del Documento di Registrazione è Presidente e membro dell’organo di controllo di diverse società.

**Andrea Bonechi** – Nato a Pistoia, il 6 febbraio 1968, si è laureato in Economia e Commercio nel 1992 presso l’Università degli Studi di Firenze. Iscritto all’Ordine dei Dottori Commercialisti di Pistoia dal 1994, al Registro dei Revisori Legali e all’Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Pistoia. Professore incaricato di Diritto Commerciale presso l’Università di Firenze. È socio fondatore dello studio associato “Studio Michelotti, Bonechi e Associati – Associazione professionale di dottori commercialisti” con sede a Pistoia e Firenze. È esperto in ristrutturazioni societarie, riorganizzazioni aziendali e operazioni straordinarie nonché in materia di controllo e revisione dei conti. Ha svolto incarichi giudiziali di diversa natura, quali curatele, commissario giudiziale, consulenze tecniche di ufficio e di parte, liquidazioni volontarie e giudiziali, liquidazioni coatte amministrative, presso il Tribunale di Pistoia e di altri circondari. Tra le esperienze professionali

rilevanti si segnalano quelle di Revisore dei Conti di numerosi Comuni e Province, presidente del collegio sindacale di Banca di Credito Cooperativo, componente del Comitato di Indirizzo e Rendicontazione dei Fondi di Venture Capital presso il Ministero del Commercio Internazionale (dal 2006 al 2009). Tra i numerosi incarichi di interesse pubblico si segnalano: presidente e amministratore delegato di Publiservizi S.p.A. (dal 2007 al 2013) *holding* di tutti i servizi pubblici di 36 Comuni toscani, Consigliere Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (dal 2008 al 2012), nonché membro del consiglio direttivo e tesoriere del Comitato Unitario delle Professioni (dal 2012 al 2014). In tali vesti e con delega ampliata per tutte le Professioni rappresentate, ha partecipato in prima persona alla legislazione di riforma degli ordini professionali e anche delle società tra professionisti. Alla Data del Documento di Registrazione è membro degli organi di amministrazione e controllo di diverse società.

**Isabella Landi** - Nata a Meldola (FC), il 26 maggio 1964, si è laureata in Economia e Commercio nel 1989 presso l'Università degli Studi di Bologna. Iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Forlì dal 1990, al Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero di Grazia e Giustizia dal 1995, all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Forlì. Svolge dal 1994 attività di Dottore Commercialista in Forlì ed è stata *partner* della società di revisione Labase Revisori S.r.l. con sede a Forlì dal 2008 al 2015. È esperta in materia contabile e fiscale, ristrutturazioni societarie e riorganizzazioni aziendali (fusioni, conferimenti, passaggi di aziende, ecc.) e, in materia di controllo e revisione dei conti, di società lucrative e cooperative. Tra le esperienze professionali rilevanti si segnalano quelle di Dipendente di Federazione delle Cooperative della Provincia di Ravenna (Ufficio Assistenza Fiscale e Legale, dal 1989 al 1993); Consulente di Federcoop Ravenna S.c.ar.l. (Ufficio Assistenza Fiscale e Legale, dal 1994 al 1999); Consulente dell'Ufficio Fiscale di Legacoop Forlì-Cesena (dal 2000 al 2005). Ricopre l'incarico di Revisore Unico del Comune di Roncofreddo e di Presidente del Collegio dei Revisori del Comune di Forlì. Tra le altre esperienze figurano: Membro della Commissione Prefettizia di Vigilanza sulle Cooperative di Ravenna dal 1991 al 1996. Ha ricoperto e ricopre incarichi in diversi Collegi sindacali di cooperative, società di capitali ed enti locali. È stata membro del Collegio dei Revisori del Comune di Meldola (FC) per due mandati e della Camera di Commercio di Forlì - Cesena. Ricopre ed ha ricoperto altresì la carica di Liquidatore di diverse cooperative e società in liquidazione volontaria e di curatore fallimentare per il Tribunale di Forlì. Ha svolto diversi incarichi di "*Tax due diligence*" per conto di società di rilievo nazionale. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre diversi incarichi in società, quali Due Tigli S.p.A., Ce.Vi.Co. Società Cooperativa Agricola, Giuliani Soc. Coop., e Coop. Sviluppo Commercio e Turismo - Coop. a r.l.

**PierLuigi Brandolini** - Nato a Fusignano (RA), il 12 maggio 1970, si è laureato in Economia e Commercio nel 1997 presso l'Università degli Studi di Bologna. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Ravenna, al Registro dei Revisori Contabili e all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Ravenna. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre diversi incarichi di sindaco e revisore legale in società di capitali e cooperative, quali Simgest S.p.A., Coop Sicilia S.p.A., Alleanza 3.0 S.p.A., e Federazione delle Cooperative S.c.p.a.. È esperto in materia contabile e fiscale, in operazioni societarie straordinarie nonché in materia di controllo e revisione dei conti. Dal 2000 è consulente fiscale presso Federcoop Nullo Baldini S.c. a r.l.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone, al di fuori del Gruppo IGD, in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o

vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* della carica o partecipazione alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
Anna Maria Allievi	CIR S.p.A.	Sindaco	In carica
	Credem S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cap Holding S.p.A.	Sindaco	In carica
	CEM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Seram S.p.A.	Sindaco	In carica
	Atinom S.p.A. in liquidazione	Sindaco	In carica
	A2A Energie Rinnovabili S.p.A.	Sindaco	In carica
	ALA S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cernusco Verde S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Confservizi Cispel Lombardia	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	ASM S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cooperativa Le Sfere	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Fondo Pensione Pegaso	Sindaco	In carica
	Gruppo AMGA S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Istituti Clinici di Perfezionamento	Sindaco	Cessata
Pasquina Corsi	Studio Gargani	Socio	In carica
	Immobiliare Sviluppo della Cooperazione S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Ipercoop Tirreno S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	L'ormeggio Soc. Coop.	Sindaco effettivo	In carica
	Il Paduletto S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	S.g.f. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
Roberto Chiusoli	Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Compagnia Assicuratrice Linear S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Unipol Investment S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Casa di Cura Villa Donatello S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Consorzio Castello	Sindaco effettivo	In carica
	Unipol Finance S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Granarolo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	De' Toschi S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Gruppo Una S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sacmi Service S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sacmi S.C.	Sindaco effettivo	In carica



	Camst S.c. a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CEFLA S. c. a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	SIAT S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Consorzio Integra Soc. Coop.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In carica
	Robintur S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sinergo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fondazione Unipolis	Presidente del Collegio dei Revisori	In carica
	Camst 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Unipolpart S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CCS2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	FINCCC S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Unipol Banca S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Linear Life S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Banca di Bologna Credito Cooperativo	Sindaco Effettivo	Cessata
	HPS S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Manutencoop Facility Management S.p.A.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	Cessata
	C.C.C. Soc. Coop.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	Cessata
Andrea Bonechi	Europa Trust S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Ghms Venezia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Hydrogen S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Coop forestali Toscana Verde CTV	Revisore unico	In carica
	Co&so Consorzio per la cooperazione e la solidarietà	Sindaco Effettivo	In carica
	Masoni Industria conciaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Servizi ecologici integrati Toscana S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Sestant Investimenti S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sestant S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Ti Forma S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Tv Libera S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Yoox net-a-porter group S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	EDC 2015 S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Holding Arancione S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Beatrice S.a.s. di Cappellini Elena & c.	Socio	In essere
	C.RE.S.C.O. Toscana	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Il Balzo soc. coop. agricola	Sindaco Effettivo	Cessata
	Geofor S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

	Italcementi fabbriche riunite cemento S.p.A. Bergamo	Sindaco Supplente	Cessata
	Poste Italiane S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Publiservizi S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Zerostudio's S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Centro di sperimentazione del vivaismo CE.SPE.VI	Sindaco Supplente	Cessata
	Hbox S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mia Fiduciaria S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Ata Italia S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Banca di credito cooperativo di Masiano Pistoia	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Isabella Landi	Apofruit Italia Soc. Coop.Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Giuliani Soc. Coop.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Due Tigli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Creditcomm Soc. Coop. a r.l. di garanzia	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Almaverde Bio Italia S.r.l. Consortile	Sindaco effettivo	In carica
	Assicoop Romagna S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Mediterraneo Group S.p.A. Consortile Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cooperativa Agricola Braccianti di Campiano Soc. Coop. Agr. p. A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Ce.Vi.Co. Società Cooperativa Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Agrifutura S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sophia S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	AOP Gruppo VI.VA. VISIONE VALORE COOP	Sindaco effettivo	In carica
	Terme di Castrocaro S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Consorzio di Difesa Condifesa Romagna	Sindaco effettivo	In carica
	Medici Ermete & figli S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	Cifra S.r.l.	Amministratore	In carica
	Iter – Cooperativa Ravennate di interventi sul territorio	Liquidatore e Liq. Giudiziale	In carica
	Coop. Sviluppo commercio e turismo – coop. A r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sophia S.r.l.	Socio	In essere

	Cifra S.r.l.	Socio	In essere
	Cosmogas S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Romagna Compost S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Winex Società Cooperativa Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Isgas Elmas Società di Progetto S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Isgas Carbonia Società di Progetto S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Apoindustria Soc. Coop Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Labase Revisioni S.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Rimini Parking Gest S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Orion Soc. Coop. agricola	Sindaco Effettivo	Cessata
	CooperativA Edile di Predappio	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Egocentro S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Labase Revisioni S.r.l.	Socio	Cessata
PierLuigi Brandolini	Factorcoop S.p.A.	Sindaco	In carica
	Coop. Editrice Consumatori	Sindaco e Revisore	In carica
	Simgest S.p.A.	Sindaco	In carica
	Emiliana S.r.l.	Sindaco	In carica
	Auriga S.r.l.	Sindaco e Revisore	In carica
	Mer.Co.Ra. S.p.A.	Sindaco e Revisore	In carica
	Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	Sindaco	In carica
	Coop Sicilia S.p.A.	Sindaco	In carica
	Immobiliare Ragusa 2013 S.r.l.	Sindaco	In carica
	Federazione delle Cooperative S.C.p.A.	Sindaco	In carica
	CAB Comprensorio Cervese	Sindaco	In carica
	ITER Soc.Coop. in liquidazione	Revisore	In carica
	Coop. Bonifica Lamone Soc. Coop. Agr.p.A.	Sindaco e Revisore	In carica
	CLT s.c. a. r. l.	Sindaco	In carica
	Atlantide Soc. Coop. Sociale	Sindaco e Revisore	In carica
	Fruttigel S.C.p.A.	Sindaco	In carica
	Lo Stelo Coop. Sociale	Revisore	In carica
	Prima B Coop. Sociale	Revisore	In carica
	Coviro s.c.a.r.l.	Sindaco e Revisore	In carica
	Pempacorcer Soc. Coop. Agr.	Sindaco	In carica
	Federimmobiliare S.p.A.	Sindaco e Revisore	In carica
	Valore e Sviluppo S.p.A.	Sindaco e Revisore	In carica
Hope S.r.l.	Sindaco e Revisore	In carica	

	Spaziarreda Soc. Coop.	Sindaco e Revisore	In carica
	Almaverde Bio Ambiente S.p.A:	Sindaco e Revisore	In carica
	Dinazzano Po S.p.A:	Sindaco e Revisore	In carica
	Cofies S.p.A. in liquidazione	Sindaco	In carica
	Consorzio Trasporti Faenza S.C.p.A.	Sindaco	Cessata
	Cooperative Trasporti Faenza S.C.p.A.	Sindaco e Revisore	Cessata
	Valore Immobiliare Soc. Cons. Coop.	Sindaco e Revisore	Cessata
	MTS lugo S.c.c.p.a. in liquidazione	Revisore	Cessata
	Ravenna Entrate S.p.A.	Sindaco e Revisore	Cessata
	Coop Adriatica S.c.a r.l.	Revisore	Cessata

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del Collegio Sindacale dell'Emittente, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatta eccezione per quanto di seguito indicato.

Il sindaco supplente Andrea Bonechi, in qualità di componente del collegio sindacale di SIM S.r.l., è stato condannato con sentenza di primo grado del Tribunale di Pistoia del 13 settembre 2016 per presunto concorso nel reato di bancarotta fraudolenta asseritamente commesso dagli amministratori di fatto e di diritto della predetta società in relazione a restituzione di finanziamenti effettuati da soci e soggetti terzi, per aver omesso i dovuti controlli come membro del Collegio Sindacale. La sentenza di condanna è stata ritualmente oggetto di impugnazione e, alla Data del Documento di Registrazione, è in corso nei confronti del sindaco supplente Andrea Bonechi, e di altri esponenti di SIM S.r.l., un giudizio di appello avanti alla Corte d'Appello di Firenze, diretto ad accertare eventuali responsabilità a titolo di concorso nella bancarotta di SIM S.r.l.

### 14.1.3 Principali dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Funzione	Luogo e data di nascita	Anno di entrata in servizio presso il Gruppo
Daniele Cabuli	Direttore generale alla gestione	Bologna (BO),	2008

		9 giugno 1958	
Roberto Zoia	Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio	Mantova (MN), 18 giugno 1961	2006
Grazia Margherita Piolanti	Direttore Amministrazione Affari Legali e Societari – Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Ravenna (RA), 13 aprile 1953	2005
Andrea Bonvicini	Direttore Finanza e Tesoreria	Bologna (BO), 2 agosto 1963	2009

Si riporta di seguito riportato un sintetico *curriculum vitae* dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Daniele Cabuli** – Nato a Bologna, il 9 giugno 1958, si è laureato in Scienze Politiche presso l'Università di Bologna nel 1984. In Coop Adriatica dal 1986 al 2008, ha assunto nel 1989 il ruolo di Responsabile Progetti nell'ambito della Direzione Marketing. Ha maturato esperienze successive come Capo-area, Capo-settore e Direttore Ipermercati, fino alla nomina a Direttore *Marketing* e Sviluppo Commerciale nel 2003. Dal dicembre 2009 ricopre il ruolo di Direttore Generale alla Gestione di IGD.

**Roberto Zoia** – Nato a Mantova, il 18 giugno 1961, si è diplomato presso l'istituto Carlo D'Arco di Mantova. Dal 1986 al 1999 ha ricoperto il ruolo di *Business Manager* in Coopsette, dove si è occupato della gestione di progetti complessi aventi ad oggetto, in particolare, Centri Commerciali. Nel 1999 e fino al 2006 ha assunto il ruolo di direttore sviluppo Ipermercati e Centri Commerciali nel Gruppo GS Carrefour Italia, per poi diventare, nel 2005, Direttore Patrimonio e Sviluppo di Carrefour Italia. Alla Data del Documento di Registrazione ricopre il ruolo di Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio di IGD.

**Grazia Margherita Piolanti** – Nata a Ravenna, il 13 aprile 1953, si è laureata in economia presso l'Università di Bologna. Dopo un'esperienza nella prima parte degli Anni Ottanta come Responsabile Contabilità della Cooperativa Ravennate Costruttori, è entrata nel 1987 nella Coop Romagna Marche, dove nel 1989 è divenuta Direttore Amministrativo. Nel 1995 ha assunto il ruolo di Responsabile del Servizio Legale, Fiscale del nuovo Gruppo Coop Adriatica. In IGD sin dagli inizi, alla Data del Documento di Registrazione è Responsabile della Direzione Amministrazione, Affari Legali e Societari e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Ha svolto un ruolo cruciale nell'*iter* di trasformazione di IGD in SIIQ. Grazia Margherita Piolanti è anche iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti ed è Revisore Legale dei Conti.

**Andrea Bonvicini** – Nato a Bologna, il 2 agosto 1963, si è diplomato come ragioniere presso l'istituto tecnico "L. Tanari" di Bologna. È Direttore Finanza e Tesoreria del Gruppo IGD dal settembre 2009. Vanta un'esperienza professionale ultraventennale nel mondo del credito, maturata prima in Cooperbanca e, successivamente al 1997, nella Banca di Bologna.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Registrazione
----------------	---------	---	---

Daniele Cabuli	Consorzio Centro Perla Verde	Amministratore Unico	In carica
	Consorzio Esperienza Energia S. C. a r.l.	Amministratore	In carica
	IGD Management S.r.l.	Presidente	In carica
	Millennium Gallery S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Porta Medicea S.r.l.	Presidente	In carica
	RGD Ferrara 2013 S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. SIIQ.	Socio	In essere
	Punta di Ferro SIIQ S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
Roberto Zoia	Consorzio dei proprietari del Centro Commerciale "Fonti del Corallo"	Amministratore Unico	In carica
	IGD Management S.r.l.	Amministratore	In carica
	Porta Medicea S.r.l.	Amministratore	In carica
	RGD Ferrara 2013 S.r.l.	Amministratore	In carica
	Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. SIIQ	Socio	In essere
Grazia Margherita Piolanti	IGD Management S.r.l.	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	IGD Property SIIQ S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Porta Medicea S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Iniziative Bologna Nord S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. SIIQ	Socio	In essere
Andrea Bonvicini	Arco Campus S.r.l.	Amministratore Unico	In carica

Nessuno dei principali dirigenti della Società ha rapporti di parentela con gli altri principali dirigenti indicati nella tabella che precede, con i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente o con i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

## **14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti**

Salvo quanto di seguito precisato, alla Data del Documento di Registrazione, nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, né alcuno dei principali dirigenti del Gruppo, è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Il Dott. Elio Gasperoni, Presidente del Consiglio di Amministrazione, riveste la carica di Vice Presidente nella controllante Coop Alleanza.

Inoltre, i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente: Gilberto Coffari (0,0104%), Claudio Albertini (0,0184%), Elisabetta Gualandri (0,0009%) e Andrea Parenti (0,0123%). Parimenti, alcuni dei principali dirigenti del Gruppo detengono una partecipazione in IGD, complessivamente pari a circa lo 0,0324% del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Registrazione, i soggetti indicati nelle tabelle di cui al Capitolo XIV, Paragrafo 14.1, del Documento di Registrazione non hanno concordato restrizioni alla cessione delle azioni dell'Emittente da essi eventualmente detenute in portafoglio.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori ovvero altri soggetti, ai sensi dei quali i soggetti di cui al Capitolo XIV, Paragrafo 14.1, del Documento di Registrazione sono stati nominati quali componenti degli organi di direzione, amministrazione e vigilanza ovvero quali alti dirigenti della Società.

## CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

#### 15.1.1 Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi di pertinenza dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 corrisposti dall'Emittente e dalle società da esso direttamente o indirettamente controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione.

Nome e Cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Compensi fissi (in Euro)	Compensi per partecipazione a comitati (in Euro)	Compensi variabili (in Euro)	Benefici non monetari (in Euro)	Totale (in Euro)
Elio Gasperoni	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1/1 al 31/12	69.308,22	-	-	-	69.308,22
Fernando Pellegrini	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 1/1 al 31/12	66.500,00	-	-	-	66.500,00
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	Dal 1/1 al 31/12	266.500,00	-	125.000,00 (*)	-	391.500,00
Gilberto Coffari	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	37.750,00	-	-	-	37.750,00
Aristide Canosani	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	-	-	-	16.500,00
Leonardo Caporioni	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	-	-	-	16.500,00
Matteo Cidonio	Consigliere	Dal 4/8 al 31/12	6.780,82	-	-	-	6.780,82
Elisabetta Gualandri	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	15.750,00	-	-	32.250,00
Milva Carletti	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	3.750,00	-	-	20.250,00
Rossella Saoncella	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	8.000,00	-	-	24.500,00
Andrea Parenti	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	3.750,00	-	-	20.250,00
Livia Salvini	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	8.000,00	-	-	24.500,00
Luca Dondi dall'Orologio	Consigliere	Dal 1/1 al 31/12	16.500,00	-	-	-	16.500,00
Matthew David Lentz (1)	Consigliere	Dal 1/1 al 14/6	7.458,90	-	-	-	7.458,90

(\*)Tale voce fa riferimento (i) al compenso variabile di breve periodo fino ad un massimo del 37,5% del compenso fisso (inteso quale emolumento per la carica di Amministratore Delegato deliberato dal Consiglio di Amministrazione pari ad euro 250.000,00 annui) relativo al 2017 e (ii) al piano LTIP 2017-2018 di cui l'Amministratore Delegato è destinatario, fino ad un massimo del 12,50% del compenso fisso, subordinato al raggiungimento di obiettivi economico-finanziari riferiti al Piano Industriale 2016-2018 (ciascuno dei quali incide in misura pari al 50% dell'incentivo) e, segnatamente: (i) al mantenimento del rapporto *Loan to Value* al di sotto di una determinata soglia; e (ii) al raggiungimento dell'obiettivo quantitativo di risultato previsto dal Piano. Il raggiungimento di tali obiettivi deve essere verificato dal Comitato per le Nomine e per la Remunerazione successivamente alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativo all'esercizio 2018.

Per completezza, si precisa che, nel corso del 2017, nei confronti dell'Amministratore Delegato sono stati erogati Euro 55.000,00, quale compenso variabile di medio-lungo termine per gli esercizi 2014-2016 relativo al piano LTIP 2014-2016, a fronte del raggiungimento del *target* di Posizione Finanziaria Netta (PFN) previsto dal piano industriale 2014-2016.

(1) Amministratore dimessosi in data 16 giugno 2017.



### 15.1.2 Collegio Sindacale

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 dall'Emittente e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate ai componenti del Collegio Sindacale che risultano in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (in Euro)
Anna Maria Allievi	Presidente	24.750,00
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	16.500,00
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	16.500,00
Andrea Bonechi	Sindaco Supplente	-
Isabella Landi	Sindaco Supplente	-
PierLuigi Brandolini	Sindaco Supplente	-

### 15.1.3 Principali dirigenti

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 dall'Emittente e dalle società da esso direttamente o indirettamente controllate al direttore generale alla gestione e ai principali dirigenti in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Carica	Compensi fissi (in Euro)	Compensi variabili (in Euro)	Benefici non monetari (in Euro)	Totale (in Euro)
Daniele Cabuli	Direttore Generale alla Gestione	170.934,04	37.253,00 (*)	21.463,21	229.650,25
Dirigenti con Responsabilità Strategiche (n. 3)		445.977,30	86.519,00 (*)	59.563,46	592.059,76

(\*) Importo stimato della componente variabile, riferito al 2017, comprensivo sia della quota di breve periodo sia del piano di LTIP 2017-2018.

I benefici non monetari corrisposti ai principali alti dirigenti consistono in polizze previdenziali e assicurative.

### 15.1.4 Politica di remunerazione

L'Emittente ha in essere una politica di remunerazione volta ad attrarre, trattenere e motivare un *management* dotato di elevate qualità professionali, in grado di gestire con successo la Società. In particolare, la politica di remunerazione ha ad oggetto la remunerazione dell'Amministratore Delegato, degli amministratori investiti di particolari cariche, degli amministratori non esecutivi, del direttore generale alla gestione e dei dirigenti con responsabilità strategiche per l'esercizio 2018.

La prima sezione della politica di remunerazione, riferita all'esercizio 2018, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2018, su proposta del Comitato per la Remunerazione, riunitosi in data 12 febbraio 2018, e verrà sottoposta alla deliberazione non vincolante dell'Assemblea degli azionisti da convocarsi ai sensi dell'art. 2364 cod. civ. La seconda sezione della politica di remunerazione, contenente i compensi dei componenti del Consiglio di

Amministrazione, del Collegio Sindacale, del direttore generale alla gestione e dei dirigenti con responsabilità strategiche è riferita all'anno 2017, ed è stata approvata nel corso del mesesimo Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2018, sempre su proposta del Comitato per la Remunerazione, formulata in data 12 febbraio 2018.

Si segnala che la politica di remunerazione approvata dalla Società non prevede la corresponsione di alcuna indennità in favore degli amministratori in caso di cessazione anticipata del rapporto di amministrazione o del suo mancato rinnovo, salvo quanto di seguito specificato.

Salvo il caso di revoca per giusta causa o rimozione dalla carica, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per le Nomine e Remunerazione e sentito il Collegio Sindacale, potrà assegnare all'Amministratore Delegato un'indennità di fine mandato o mancato rinnovo; tale indennità potrà essere corrisposta in un arco temporale massimo di tre anni per un ammontare massimo non superiore al totale dei compensi per la carica di amministratore delegato corrisposti dalla Società nei due anni precedenti al verificarsi della causa di cessazione dalla carica.

Per quanto riguarda il Direttore generale alla gestione e i dirigenti con responsabilità strategiche, in caso di risoluzione del rapporto di lavoro, trova applicazione quanto disposto in tema dal contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative.

Fermo restando quanto precede, la regolamentazione dei trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro è rimessa a specifiche previsioni contenute nel regolamento del Piano LTIP rivolto all'Amministratore Delegato, al direttore generale alla gestione e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

Al riguardo si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, è in essere il piano di incentivazione monetaria di medio-lungo termine, c.d. "Piano LTIP" (*Long Term Incentive Plan*) 2017-2018, di durata biennale, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio 2017, su proposta del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione e previo parere favorevole del Collegio Sindacale, rivolto all'Amministratore Delegato, al direttore generale alla gestione (Dott. Daniele Cabuli) e ai dirigenti con responsabilità strategiche (Dott. Andrea Bonvicini, Dott.ssa Grazia Margherita Piolanti e Dott. Roberto Zoia).

In particolare, il Piano LTIP 2017-2018 è subordinato al raggiungimento di obiettivi economico-finanziari riferiti al Piano Industriale 2016 - 2018 (ciascuno dei quali incide in misura pari al 50% dell'incentivo) e, segnatamente:

- al mantenimento del rapporto *Loan to Value* al di sotto della soglia del 50%; e
- al raggiungimento dell'obiettivo di distribuzione di dividendi per un ammontare pari ai 2/3 del FFO previsto nel Piano.

La politica di remunerazione prevede inoltre che la remunerazione sia composta da una componente fissa e una componente variabile, come di seguito descritto:

- per l'Amministratore Delegato, la quota massima della componente variabile è pari al 50% della componente fissa determinata dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, (i) la componente variabile di breve periodo non può superare il 37,50% della componente annua fissa e (ii) la componente variabile di medio-lungo non può superare il 12,50% della componente fissa della remunerazione percepita dall'Amministratore Delegato nel biennio di riferimento;

– per il direttore generale alla gestione e i dirigenti con responsabilità strategiche, la quota massima della componente variabile della remunerazione è pari al 30% della retribuzione annua lorda. In particolare, (i) la componente variabile di breve periodo non può superare il 27% della retribuzione annua lorda percepita al 31 dicembre dell'esercizio antecedente a quello in cui è erogata la componente variabile e (ii) la componente variabile di medio-lungo periodo non può superare il 3% della retribuzione annua lorda percepita nei tre esercizi antecedenti a quello in cui è erogata la componente variabile.

Per maggiori informazioni sulla remunerazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, del direttore generale alla gestione e dei dirigenti con responsabilità strategiche si veda la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 febbraio 2018, ai sensi degli artt. 123-ter del TUF e 84-quater del Regolamento Emittenti, incorporata mediante riferimento nel Documento di Registrazione e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di IGD e Borsa Italiana nonché sul sito *internet* della Società [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

## **15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e da società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi**

Gli importi accantonati a livello consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 per la corresponsione di pensioni, trattamento di fine rapporto e benefici analoghi nei confronti dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo in carica alla Data del Documento di Registrazione sono pari a complessivi Euro 257.099,39.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società non ha in essere patti di non concorrenza che prevedono il riconoscimento di un corrispettivo rapportato alla retribuzione annua lorda in relazione alla durata e all'ampiezza del vincolo derivante dal patto stesso.

## CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, composto da 13 membri, è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 15 aprile 2015.

Tutti i membri del Consiglio di Amministrazione in carica scadranno in occasione dell'assemblea prevista per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017. A tale riguardo si precisa che in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Bilancio 2017 e in data 21 marzo 2018 ha convocato l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 per il 1 giugno 2018, in prima convocazione e per il 4 giugno 2018, in seconda convocazione.

La seguente tabella riporta per ciascun componente del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione la carica ricoperta e la data di prima nomina.

Nome e Cognome	Carica	Data di prima nomina
Elio Gasperoni	Presidente	15 aprile 2015
Fernando Pellegrini	Vice Presidente	26 marzo 2003
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	28 aprile 2006
Gilberto Coffari	Amministratore	6 novembre 2000
Aristide Canosani	Amministratore	26 marzo 2003
Leonardo Caporioni	Amministratore	28 aprile 2006
Matteo Cidonio	Amministratore Indipendente	4 agosto 2017
Elisabetta Gualandri	Amministratore Indipendente	19 aprile 2012
Milva Carletti	Amministratore Indipendente	15 aprile 2015
Rossella Saoncella	Amministratore Indipendente	15 aprile 2015
Andrea Parenti	Amministratore Indipendente	23 aprile 2009
Livia Salvini	Amministratore Indipendente	19 aprile 2012
Luca Dondi dall'Orologio	Amministratore Indipendente	14 aprile 2016

In data 22 febbraio 2018, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e del Codice di Autodisciplina in capo ai consiglieri Elisabetta Gualandri, Milva Carletti, Rossella Saoncella, Andrea Parenti, Livia Salvini, Matteo Cidonio, Luca Dondi dall'Orologio. In data 30 gennaio 2018 il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli Amministratori.

Alla Data del Documento di Registrazione, pertanto, all'interno del Consiglio di Amministrazione è presente un adeguato numero di amministratori non esecutivi ed indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF, dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 16 del Regolamento Mercati adottato dalla CONSOB con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione, composto da 3 sindaci effettivi e 3 sindaci supplenti, è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 15 aprile 2015 (cfr. Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione).

Tutti i membri del Collegio Sindacale in carica scadranno in occasione dell'assemblea prevista per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017. A tale riguardo si precisa che in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Bilancio 2017 e in data 21 marzo 2018 ha convocato l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 per il 1 giugno 2018, in prima convocazione e per il 4 giugno 2018, in seconda convocazione.

La seguente tabella riporta per ciascun componente del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione la carica ricoperta e la data di prima nomina.

Nome e Cognome	Carica	Data di prima nomina
Anna Maria Allievi	Presidente del Collegio Sindacale	15 aprile 2015
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	19 aprile 2012
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	28 aprile 2006
Andrea Bonechi	Sindaco Supplente	15 aprile 2015
Isabella Landi	Sindaco Supplente	28 aprile 2006
PierLuigi Brandolini	Sindaco Supplente	15 aprile 2015

## **16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto**

Alla Data del Documento di Registrazione, non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente o società da essa controllate e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

Per maggiori informazioni si veda la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 febbraio 2018, ai sensi degli artt. 123-*ter* del TUF e 84-*quater* del Regolamento Emittenti, incorporata mediante riferimento nel Documento di Registrazione e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di IGD e Borsa Italiana nonché sul sito *internet* della Società [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

## **16.3 Informazioni sui Comitati interni**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in conformità a quanto raccomandato dal principio 4.P.1. del Codice di Autodisciplina, ha istituito il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, il Comitato di Presidenza, il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, i cui membri sono stati eletti in occasione dell'ultimo rinnovo dell'organo amministrativo in data 15 aprile 2015.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione della composizione, dei compiti e del funzionamento interno dei predetti Comitati.

### Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti individuati nei consiglieri Elisabetta Gualandri (Presidente), Livia Salvini e Rossella Saoncella. 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.

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

Il Comitato Controllo e Rischi esprime il proprio parere preventivo al Consiglio di Amministrazione nell'espletamento delle seguenti attribuzioni: (i) 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; (ii) 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; (iii) approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit* (il dott. Francesco Pastore, della società Grant Thornton Consultants S.r.l.), che svolge tale funzione in regime di *outsourcing* per la durata triennale 2016 - 2018, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi; (iv) 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; (v) valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale; (vi) 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, direttamente svolge, tra l'altro, i seguenti compiti:

- 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 la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio civilistico della Società e di quello consolidato;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;

- 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*;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- 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;
- supporta, con un'adeguata attività, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

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.

#### Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

Il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione è composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti, nominati dal Consiglio di Amministrazione. Almeno un componente del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione possiede una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria, da valutarsi dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina.

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 per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte all'organo consiliare relative alla propria remunerazione. Ai lavori del Comitato partecipa altresì il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da quest'ultimo designato. In data 17 aprile 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali membri del Comitato per le Nomine e la Remunerazione i consiglieri indipendenti Andrea Parenti (Presidente), Milva Carletti ed Elisabetta Gualandri. Il Consiglio di Amministrazione ha valutato al momento della nomina che il componente Andrea Parenti possiede una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

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.

In particolare, il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione è investito delle seguenti funzioni:

- a) formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in merito alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- b) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione di cui alla lettera d) che segue, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato;
- c) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;
- d) formulare pareri sull'ammontare delle remunerazioni dei Presidenti, Vice Presidenti e Direttori Generali (e/o Amministratori Delegati) delle società controllate con rilevanza strategica, sulla base di proposte formulate dal Presidente d'intesa con l'Amministratore Delegato della Capogruppo;
- e) formulare pareri in ordine alla definizione di proposte per il compenso globale da corrispondere ai membri del Consiglio di Amministrazione delle società controllate;
- f) riferire agli azionisti della Società sulle modalità di esercizio delle proprie funzioni.

Il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione 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, alla 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.

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 sedi 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.



Il Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, nell'espletamento dei propri compiti, assicura idonei collegamenti funzionali ed operativi con le competenti strutture aziendali.

#### Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate

La Società ha costituito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate in applicazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis del cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è composto da tre amministratori indipendenti, Rossella Saoncella, in qualità di Presidente, il Consigliere Andrea Parenti, nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015, e il Consigliere indipendente Matteo Cidonio, nominato in data 4 agosto 2017, ed ha le funzioni disciplinate dalla Procedura OPC approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 e successivamente aggiornata, in occasione della revisione triennale ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate, il 7 novembre 2013 e il 15 dicembre 2016, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

In particolare, in base a quanto indicato dalla suddetta Procedura OPC, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha essenzialmente il compito di formulare appositi pareri motivati sull'interesse della Società al compimento di operazioni con parti correlate, esprimendo un giudizio in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, previa ricezione di flussi informativi tempestivi, completi ed adeguati sulle caratteristiche delle operazioni medesime.

#### Comitato di Presidenza

La Società ha valutato di costituire all'interno del Consiglio di Amministrazione un Comitato di Presidenza composto dal Presidente, dal Vice Presidente, e dall'Amministratore Delegato nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 17 aprile 2015.

Il Comitato di Presidenza collabora, con funzione consultiva ed istruttoria, all'individuazione delle politiche di sviluppo e delle linee guida dei piani strategici ed operativi da sottoporre al Consiglio di Amministrazione e sovrintende al controllo della corretta attuazione delle stesse; in particolare è chiamato ad esprimersi sulle operazioni di sviluppo ed investimento aventi rilevanza strategica, tali da incidere significativamente sul valore e sulla composizione del patrimonio sociale o da influenzare in maniera rilevante il prezzo del titolo azionario.

#### **16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario**

L'Emittente ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia di governo societario e, in particolare, a quelle previste dal Testo Unico e dalle relative disposizioni attuative della CONSOB e dal Codice di Autodisciplina. Con riferimento al confronto tra il sistema di governo societario di IGD e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, sin dall'ammissione a quotazione, intervenuta l'11 febbraio 2005, IGD ha aderito al Codice di

Autodisciplina configurando la struttura di *corporate governance* in conformità alle raccomandazioni contenute nel Codice.

In linea con le *best practice* internazionali in materia di *corporate governance*, e avuto riguardo alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato della *Corporate Governance* di Borsa Italiana – versione del luglio 2015 – la Società nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 5 agosto 2016, 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 OPC, 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 particolare, l’Emittente ha:

- istituito il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, il Comitato di Presidenza, il Comitato Controllo e Rischi e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate;
- adottato una procedura diretta a disciplinare, con efficacia 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 (c.d. *internal dealing*);
- adottato un regolamento assembleare;
- adottato il Codice Etico rivolto a tutti i dipendenti di IGD, 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;
- nominato un *Investor Relations Manager*, responsabile dei rapporti con gli azionisti e gli investitori;
- adottato la Procedura OPC ai sensi del Regolamento Parti Correlate;
- adottato, in linea con quanto raccomandato dall’art. 6 del Codice di Autodisciplina, una politica di remunerazione relativa alla remunerazione dell’Amministratore Delegato, degli amministratori investiti di particolari cariche, del Direttore generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche. Al riguardo, si segnala che la Società ha messo a disposizione del pubblico, ai sensi e termini di legge, la relazione sulla remunerazione relativa all’esercizio 2016 predisposta ai sensi degli artt. 123-*ter* del TUF e 84-*quater* del Regolamento Emittenti e, in data 12 aprile 2017, l’Assemblea Ordinaria ha deliberato in senso favorevole sulla prima sezione di tale relazione che illustra la politica di remunerazione della Società. La politica di remunerazione relativa all’esercizio 2018 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2018, su proposta del Comitato per la Remunerazione, riunitosi in data 12 febbraio 2018. Tale politica di remunerazione verrà sottoposta alla deliberazione non vincolante dell’Assemblea degli azionisti da convocarsi ai sensi dell’art. 2364 cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente nel maggio 2006 ha altresì adottato un modello organizzativo ai sensi del D. Lgs. n. 231 dell’8 giugno 2001 (“**D. Lgs. 231/2001**”) in materia di responsabilità amministrativa delle società per i reati commessi da soggetti apicali o sottoposti,

successivamente oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa nel 2010, 2012, 2014 e nel 2015 (il "**Modello Organizzativo**"). 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. Il Modello Organizzativo prevede la mappatura delle attività a rischio e un sistema disciplinare volti a garantire il rispetto delle misure in esso indicate. La funzione di vigilanza viene svolta dall'Organismo di Vigilanza, che è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo e cura il costante aggiornamento del Modello Organizzativo. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Organismo di Vigilanza è composto da Fabio Carpanelli (Presidente), Riccardo Sabadini e Alessandra De Martino.

La Società non ha esteso l'adozione del predetto modello alle sue controllate aventi sede all'estero (SC Winmagazin S.A. e Winmarkt Management Srl) in quanto trattasi di una normativa nazionale che potrebbe non essere compatibile con la normativa delle controllate estere e, pertanto, non eliminerebbe del tutto il rischio di incorrere in sanzioni derivanti dall'attività svolta dalle società controllate.

In data 18 aprile 2013 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha completato l'adeguamento dello Statuto alle disposizioni della Legge 12 luglio 2011, n. 120, in materia di rispetto delle quote di genere, nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate (*cf.* Capitolo XXI del Documento di Registrazione).

Per completezza, si segnala che a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione in data 15 aprile 2015, non sussistendo alcuna delle circostanze che, ai sensi del Codice di Autodisciplina, richiedono la nomina di un *Lead Independent Director*, la Società non ha proceduto alla nomina del *Lead Independent Director*.

Per maggiori informazioni sul sistema di *corporate governance* e la politica di remunerazione di IGD si vedano la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2017 e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 febbraio 2018, ai sensi degli artt. 123-*ter* del TUF e 84-*quater* del Regolamento Emittenti, incorporate mediante riferimento nel Documento di Registrazione e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di IGD e Borsa Italiana nonché sul sito *internet* della Società [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

## CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

### 17.1 Numero dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti, espresso in *Full Time Equivalent*, complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	31 dicembre		
	2017	2016	2015
Dirigenti	6	6	5
Quadri	25	25	25
Impiegati direttivi	76	70	70
Impiegati	66	66	63
<b>Totale</b>	<b>173</b>	<b>167</b>	<b>163</b>

Il numero dei dipendenti indicati nella tabella include i lavoratori a tempo determinato di cui il Gruppo si è avvalso.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti, espresso in *Full Time Equivalent*, complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, suddivisi per aree geografiche.

Dipendenti	31 dicembre		
	2017	2016	2015
Italia	127	120	115
Romania	46	47	48
<b>Totale</b>	<b>173</b>	<b>167</b>	<b>163</b>

Tra il 31 dicembre 2017 e la Data del Documento di Registrazione non sono intervenute variazioni significative in merito al numero di dipendenti e alla suddivisione per area geografica.

### 17.2 Partecipazioni azionarie e piani di *stock option*

Nella tabella seguente sono indicate le partecipazioni in IGD e in altre società del Gruppo, possedute direttamente o indirettamente dai componenti degli organi di amministrazione e controllo al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Nome e Cognome	Carica	Società partecipata	N. azioni possedute al 31 dicembre 2016 (*)	N. azioni acquistate/ sottoscritte	N. azioni vendute	N. azioni possedute al 31 dicembre 2017 (*)
Elio Gasperoni	Presidente del Consiglio di Amministrazione	-	-	-	-	-
Fernando Pellegrini	Vice Presidente	-	-	-	-	-
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	IGD SIIQ S.p.A.	150.000	-	-	150.000
Gilberto Coffari	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	84.434	-	-	84.434

Aristide Canosani	Amministratore	-	-	-	-	-
Leonardo Caporioni	Amministratore	-	-	-	-	-
Matteo Cidonio	Amministratore	-	-	-	-	-
Elisabetta Gualandri	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	7.000	-	-	7.000
Milva Carletti	Amministratore	-	-	-	-	-
Rossella Saoncella	Amministratore	-	-	-	-	-
Andrea Parenti	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	100.000 (**)	-	-	100.000 (**)
Livia Salvini	Amministratore	-	-	-	-	-
Luca Dondi dall'Orologio	Amministratore	-	-	-	-	-
Anna Maria Allievi	Presidente del Collegio Sindacale	-	-	-	-	-
Pasquina Corsi	Sindaco Effettivo	-	-	-	-	-
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	-	-	-	-	-

(\*) Le partecipazioni azionarie sopra indicate non tengono conto dell'operazione di raggruppamento azionario eseguita dalla Società in data 19 febbraio 2018, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 febbraio 2018.

(\*\*) Azioni detenute dal Consigliere Andrea Parenti tramite la società Proauditconsult S.r.l.

Nella seguente tabella sono indicate le partecipazioni detenute complessivamente dai dirigenti con responsabilità strategiche in IGD e nelle società da questa controllate al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Nome e Cognome	Società partecipata	N. azioni possedute al 31 dicembre 2016 (*)	N. azioni acquistate/sottoscritte	N. azioni vendute	N. azioni possedute al 31 dicembre 2017 (*)
Daniele Cabuli	IGD SIIQ S.p.A.	130.000	-	-	130.000
Dirigenti con Responsabilità Strategiche (n. 2)	IGD SIIQ S.p.A.	133.542	-	-	133.542

(\*) Le partecipazioni azionarie sopra indicate non tengono conto dell'operazione di raggruppamento azionario eseguita dalla Società in data 19 febbraio 2018, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 febbraio 2018.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società non ha adottato alcun piano di incentivazione basato su azioni.

### 17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

## CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 Principali azionisti

IGD ritiene di potersi qualificare come una PMI *ex art. 1, comma 1, lett. w-quater.1)* del TUF e pertanto ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF la prima soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 3% (per ulteriori informazioni circa la qualifica di PMI, *cf.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.2 del Documento di Registrazione).

La tabella che segue indica gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente, possiedono alla Data del Documento di Registrazione un numero di azioni ordinarie dell'Emittente rappresentanti una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale.

Azionista	% sul capitale sociale
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	40,92%
Unicoop Tirreno Società Cooperativa	12,03%

### 18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha emesso solo azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritto di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

### 18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico

Alla Data del Documento di Registrazione, Coop Alleanza controlla la Società ai sensi dell'art. 93 del TUF disponendo di una partecipazione sufficiente a esercitare un'influenza dominante in Assemblea.

### 18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

## CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### Premessa

La Società dal 1° gennaio 2011 applica la “Procedura per le operazioni con Parti Correlate” (la “**Procedura OPC**”) approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 e successivamente aggiornata, in occasione della revisione triennale ai sensi dell’art. 2391-*bis* cod. civ. e dell’art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate, il 7 novembre 2013 e il 15 dicembre 2016, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Contestualmente all’approvazione della Procedura OPC da parte del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale della Società ha valutato la conformità della stessa ai principi indicati nel Regolamento Parti Correlate.

La Procedura OPC 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.

Si ricorda che in data 6 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione di IGD, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ha deliberato di modificare la Procedura OPC al fine di estendere l’applicazione della stessa, su base volontaria, alle operazioni di maggiore rilevanza con società del gruppo Unipol. Pur non trattandosi di società rientranti nella definizione di “parte correlata” di IGD ai sensi del Regolamento Parti Correlate, l’estensione dell’applicazione della Procedura OPC alle società del gruppo Unipol era stata deliberata, come detto su base volontaria, in considerazione dei legami partecipativi esistenti tra Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, da un lato, e il gruppo Unipol e l’allora controllante Finsoe S.p.A., dall’altro lato, nonché della condivisione, da parte di tali società, di alcuni componenti degli organi di amministrazione.

La Procedura OPC è a disposizione del pubblico presso la sede dell’Emittente e sul sito *internet* [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

Ai fini della Procedura OPC, la Società ha applicato la nozione di “Parte Correlata”, come definita dall’art. 3, comma 1, lett. a) nonché nell’Allegato 1 del Regolamento Parti Correlate, in linea con la definizione del principio contabile IAS 24 vigente alla data di entrata in vigore del Regolamento Parti Correlate.

Ai fini della Procedura OPC, sono considerate operazione 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.

La Procedura OPC distingue tra:

- 1) Operazioni di maggiore rilevanza (anche cumulativamente considerate): di controvalore superiore alla soglia del 5% di almeno uno dei seguenti parametri 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, rilevata alla chiusura dell’ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato;

- ii. indice di rilevanza dell'attivo; pari al rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo di IGD;
- iii. indice di rilevanza del passivo: pari al rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo di IGD.

2) Operazioni di minore rilevanza, indicate come tutte le altre operazioni diverse da quelle di maggiore rilevanza e non rientranti tra le Operazioni di Importo Esiguo (come di seguito definite).

In particolare, in linea con quanto previsto dagli artt. 7 e 8 del Regolamento Parti Correlate, la Procedura OPC prevede che:

- le Operazioni di minore rilevanza siano approvate dall'organo competente a deliberare previo motivato parere non vincolante del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. A tal fine, il Comitato riceve, anche nel corso di una riunione appositamente indetta, tutte le informazioni complete e adeguate in merito alle caratteristiche dell'operazione che la Società intende compiere. Qualora il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate lo ritenga necessario od opportuno, potrà avvalersi, al fine del rilascio del proprio parere non vincolante, della consulenza di uno o più esperti indipendenti di propria scelta;

- le Operazioni di maggiore rilevanza, salvo che si tratti di operazioni di competenza dell'Assemblea ovvero che debbano essere da questa autorizzate, siano deliberate dal Consiglio di Amministrazione della Società previo motivato parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. A tal fine, il Comitato, eventualmente a mezzo di uno o più suoi componenti appositamente delegati, è coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo tempestivo e completo trasmesso dalla direzione competente per area, anche in occasione di riunioni appositamente indette. Qualora il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate lo ritenga necessario od opportuno, potrà avvalersi, al fine del rilascio del proprio parere vincolante, della consulenza di uno o più esperti indipendenti di propria scelta. In caso di parere negativo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate al compimento dell'operazione, e come 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 relazione alle Operazioni con parti correlate di competenza dell'Assemblea, o che debbano da questa essere autorizzate, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), del cod. civ., per la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'Assemblea, trovano applicazione, *mutatis mutandis*, i presidi procedurali illustrati ai punti precedenti.

La Procedura OPC prevede inoltre un'informativa almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sulla esecuzione delle operazioni con parti correlate.



Inoltre, in conformità alle disposizioni vigenti (art. 13 del Regolamento Parti Correlate), la Procedura OPC stabilisce altresì i criteri per l'individuazione di operazioni alle quali non applicare la suddetta procedura quali:

- 1) Operazioni di Importo Esiguo: le operazioni con Parti Correlate di importo non superiore a Euro 250.000,00 per ciascuna operazione.
- 2) Deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche (Presidente, Amministratore Delegato, componenti dei Comitati interni) diverse da quelle di cui all'art. 13, comma 1, del Regolamento Parti Correlate nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che siano osservati i requisiti di cui all'art. 13, comma 3, lett. b) del Regolamento Parti Correlate.
- 3) Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari approvati ai sensi dell'art. 114-*bis* del Testo Unico.
- 4) Operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard* ("**Operazioni Ordinarie a Condizioni di Mercato**").
- 5) Operazioni con o tra società controllate e collegate (qualora non siano coinvolti interessi significativi di altre parti correlate e fatta salva l'informativa contabile periodica).
- 6) Operazioni urgenti, che non rientrino nella competenza dell'Assemblea o non debbano essere da questa autorizzate, a condizione che siano osservati i requisiti di cui all'art. 13, comma 6, del Regolamento Parti Correlate, come consentito dall'art. 22.1, lett. c) dello Statuto.

Per quanto concerne la trasparenza e l'informativa al mercato relativa alle operazioni con parti correlate realizzate dall'Emittente, si segnala che la Procedura OPC ha integralmente recepito le disposizioni del Regolamento Parti Correlate rilevanti in materia (artt. 5 e 6 del Regolamento Parti Correlate).

Ai fini dell'informativa finanziaria, si ricorda che dal 1° gennaio 2011 ha trovato altresì applicazione, come prescritto dal Regolamento UE n. 632/2010 della Commissione del 19 luglio 2010, il nuovo testo dello IAS 24. Rispetto al principio in vigore sino al 31 dicembre 2010, il nuovo IAS 24 enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati, include nel perimetro delle parti correlate anche le entità controllate da entità collegate e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenute parti correlate. In secondo luogo, la modifica introduce un'esenzione dai requisiti generali di informativa sulle parti correlate per le operazioni con un Governo e con entità controllate, sotto controllo comune o sotto l'influenza significativa del Governo così come l'entità stessa.

### **19.1 Operazioni con parti correlate**

Le informazioni relative alle operazioni infragruppo con società collegate e altre parti correlate sono ricavabili dal Bilancio 2017, dal Bilancio 2016 nonché dal Bilancio 2015.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei Bilanci ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento (CE) 809/2004. Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it)) nonché presso la sede dell'Emittente e Borsa Italiana.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle operazioni con parti correlate poste in essere da IGD nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Nel corso di tali periodi non sono state effettuate operazioni “di natura atipica o inusuale” rispetto alla normale gestione. Le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, rientrano nell’ambito dell’attività ordinaria delle società del Gruppo e sono allineate alle normali condizioni di mercato.

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con Coop Alleanza, con altre società del gruppo facente capo a Coop Alleanza (Coop Sicilia S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop S.p.A., R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l., Adriatica Luce e Gas S.r.l.), con Unicoop Tirreno, Campania Distribuzione Moderna S.r.l. (società fusa, a partire dal 1° marzo 2016, in Distribuzione Centro Sud S.r.l.), Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno) e Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza e al 30% da Unicoop Tirreno).

In particolare, alla Data del Documento di Registrazione sono in essere contratti di locazione e di affitto di ramo di azienda tra la Società e Coop Alleanza, Unicoop Tirreno e le rispettive società controllate, aventi ad oggetto Ipermercati/Supermercati.

La seguente tabella riporta, per ciascun Ipermercato/Supermercato di proprietà di IGD, la durata del contratto di locazione o di affitto di ramo di azienda, la data di scadenza e la GLA (Gross Leasable Area), al 31 dicembre 2017 nonché le eventuali garanzie concesse dal conduttore. Ciascuno dei contratti di locazione alla scadenza può essere rinnovato per un periodo di 6 anni, con possibilità di ulteriori rinnovi di 6 anni in 6 anni.

Ipermercato /Supermercato	Tipo di contratto	Locatario	Durata del contratto (anni)	Data prossima scadenza	G.L.A. (mq)	Garanzie
LE PORTE DI NAPOLI	locazione	Distribuzione Centro Sud S.r.l.	18+6	25/03/2027	9.570	Deposito cauzionale € 450.000
CENTRO BORGO	locazione	Coop Alleanza	8+6	30/06/2023	11.480	Deposito cauzionale € 976.385
KATANÉ	locazione	Coop Sicilia	18+6	28/10/2027	13.663	Fideiussione bancaria € 1.303.135
CONÉ	locazione	Coop Alleanza	18+6	29/06/2029	9.498	Deposito cauzionale € 790.000
LE MAIOLICHE	locazione	Coop Alleanza	18+6	03/06/2027	9.277	Deposito cauzionale € 325.000
LA TORRE	locazione	Coop Sicilia	18+6	11/07/2029	11.217	Fideiussione bancaria € 1.175.000
CENTRO ESP	locazione	Coop Alleanza	16+6	30/06/2025	16.536	Deposito cauzionale € 1.057.750
CASILINO	locazione	Distribuzione	18+6	30/06/2021	14.544	Fideiussione

		Lazio Umbria S.r.l.				bancaria € 736.733
TIBURTINO	affitto ramo d'azienda	Distribuzione Centro Sud S.r.l.	18	01/04/2027	7.663	Fideiussione bancaria € 550.000
PORTOGRANDE	locazione	Coop Alleanza	8+6	30/06/2023	15.290	Deposito cauzionale € 564.174
CENTRO D'ABRUZZO	locazione	Coop Alleanza	9+6	30/06/2024	14.127	Deposito cauzionale € 571.715
LUNGOSAVIO	locazione	Coop Alleanza	18+6	23/10/2032	7.476	Deposito cauzionale € 636.843
CITTÀ DELLE STELLE	locazione	Coop Alleanza	18+6	10/07/2035	9.614	Deposito cauzionale €360.000
CLODÌ	affitto ramo d'azienda	Coop Alleanza	18	13/05/2033	7.490	Deposito cauzionale € 415.000
CENTRO LAME	locazione	Coop Alleanza	15+6	30/06/2024	15.201	Deposito cauzionale 1.139.116
CENTRO LEONARDO	locazione	Coop Alleanza	14+6	30/06/2023	15.862	Deposito cauzionale € 874.807
LUGO	locazione	Coop Alleanza	18+6	30/06/2021	7.937	Deposito cauzionale € 433.950
MIRALFIORE	locazione	Coop Alleanza	18+6	30/06/2021	10.412	Deposito cauzionale €855.280
I MALATESTA	locazione	Coop Alleanza	18+6	22/12/2023	10.232+203 (area ingrosso)	Deposito cauzionale € 1.148.966
IL MAESTRALE	locazione	Coop Alleanza	6+6	30/06/2021	12.501	Deposito cauzionale € 585.098
FONTI DEL CORALLO	locazione	Unicoop Tirreno	18+6	28/03/2022	15.371	Fideiussione bancaria €763.968
SCHIO	locazione	Coop Alleanza	18+6	23/10/2032	8.176	Deposito cauzionale € 581.340
AQUILEIA	locazione	Coop Alleanza	6+6	22/07/2020	2.250	Non prevista
CIVITA CASTELLANA	locazione	Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	18+6	23/10/2032	3.020	Fideiussione bancaria € 142.500
CECINA	locazione	Unicoop Tirreno	18+6	23/10/2032	5.749	Fideiussione bancaria €

Ai sensi della Procedura OPC, i contratti di locazione e di affitto di ramo di azienda e le relative garanzie accessorie rientrano tra le "Operazioni Ordinarie". In particolare, i predetti contratti sono stati qualificati come "Operazioni Ordinarie a Condizioni di Mercato" e, pertanto, non sono stati assoggettati alle previsioni della Procedura OPC.

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

Per completezza di informazione si segnala che la sottoscrizione del Contratto Preliminare non rappresenta, e che l'Acquisizione non rappresenterà, un'operazione con parti correlate in quanto il Contratto Preliminare è stato sottoscritto, e l'Acquisizione sarà conclusa, con una società appartenente al gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V.

### 19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate

Si riportano nelle tabelle seguenti i rapporti patrimoniali ed economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 con parti correlate. Si segnala che tra il 31 dicembre 2017 e la Data del Documento di Registrazione non sono state poste in essere operazioni con parti correlate, che per loro natura e ammontare, risultino diverse da quelle già descritte per gli esercizi rappresentati.

#### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	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	Immobili zzazioni inremen ti	Immobiliz zazioni Decremen ti
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	74	0	179	11.386	0	0	3	
Robintur S.p.A.	8	0	0	0	0	0	0	
Librerie.Coop S.p.A.	8	0	0	0	0	0	0	
Alleanza Luce e Gas S.r.l.	14	0	0	30	0	0	0	
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	1.056	0	15	25	0	0	0	
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	12	0	0	0	1	
Consorzio Cone'	1	0	(3)	0	0	0	0	
Consorzio Clodi	1	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Crema	41	0	(1)	0	0	0	(1)	
Consorzio CC ESP	5	0	4	0	0	0	0	
Consorzio I Bricchi	0	0	29	0	0	0	0	
Consorzio Katané	356	0	65	0	0	0	18	
Consorzio Lame	0	0	74	0	0	0	60	
Consorzio Leonardo	1	0	10	0	0	0	4	
Consorzio La Torre	1	0	50	0	0	0	3	
Consorzio Millenniun Center	12	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Punta di Ferro	2	0	0	0	0	0	13	
Consorzio Porta a Mare	50	0	7	0	0	0	0	
Consorzio Sarca	2	0	1	0	0	0	0	
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	0	0	1	450	0	0	0	
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	2	0	1	0	0	0	0	
Iniziative Bo Nord s.r.l. in liquidazione	0	243	0	0	0	0	0	
Coop Sicilia	18	0	0	0	0	0	0	
Consorzio del Commendone	22	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Centro Le Maioliche	0	0	29	0	0	0	0	
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	380	96	0	0	0	0	0	

<b>Totale</b>	<b>2.054</b>	<b>339</b>	<b>473</b>	<b>11.891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>101</b>	<b>0</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>54.435</b>	<b>481</b>	<b>23.267</b>	<b>21.182</b>	<b>1.062.636</b>	<b>90</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>32.574</b>	<b>1.253</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>3,77%</b>	<b>70,48%</b>	<b>2,03%</b>	<b>56,14%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>

<b>Informativa sulle parti correlate</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Ricavi e altri proventi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Costi</b>	<b>Oneri finanziari</b>	
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	27.881	0	377	12	
Robintur S.p.A.	246	0	0	0	
Librerie.Coop S.p.A.	847	0	0	0	
Alleanza Luce e Gas S.r.l.	122	0	0	0	
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	3.345	0	83	1	
Consorzio Cone'	164	0	133	0	
Consorzio Clodi	54	0	82	0	
Consorzio Crema	41	0	79	0	
Consorzio CC ESP	119	0	139	0	
Consorzio I Bricchi	112	0	543	0	
Consorzio Katané	204	0	392	0	
Consorzio Lame	181	0	0	0	
Consorzio Leonardo	229	0	0	0	
Consorzio La Torre	196	0	313	0	
Consorzio Millenniun Center	107	0	38	0	
Consorzio Punta di Ferro	164	0	132	0	
Consorzio Porta a Mare	75	0	210	0	
Consorzio Sarca	175	0	0	0	
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	1.548	0	0	0	
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	2.607	0	0	1	
Coop Sicilia S.p.A.	5.184	0	0	0	
Consorzio del Commendone	144	0	127	0	
Consorzio Centro Le Maioliche	169	0	112	0	
R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l.	15	0	0	0	
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	517	3	0	0	
<b>Totale</b>	<b>44.446</b>	<b>3</b>	<b>2.760</b>	<b>14</b>	
<b>Totale bilancio</b>		<b>150.207</b>	<b>143</b>	<b>43.760</b>	<b>34.536</b>
<b>Incidenza %</b>		<b>29,59%</b>	<b>2,10%</b>	<b>6,31%</b>	<b>0,04%</b>

### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

<b>Informativa sulle parti correlate</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Crediti e altre attività correnti</b>	<b>Crediti finanziari</b>	<b>Debiti e altre passività correnti</b>	<b>Debiti e altre passività non correnti</b>	<b>Debiti finanziari</b>	<b>Crediti vari e altre attività non correnti</b>	<b>Immobilizzazioni i incrementi</b>	<b>Immobilizzazioni i Decrementi</b>
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	157	0	196	11.514	0	0	724	73
Robintur S.p.A.	0	0	0	0	0	0	1	
Librerie.Coop S.p.A.	21	0	0	0	0	0	0	

Adriatica Luce e Gas S.r.l.	26	0	0	30	0	0	0	
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	86	0	1.028	1.013	0	0	43.880	
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	6	0	0	0	18	
Consorzio Conè	0	0	2	0	0	0	0	
Consorzio Clodi	8	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Crema	131	0	24	0	0	0	19	
Consorzio I Bricchi	33	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Katané	207	0	0	0	0	0	0	
Consorzio Lama	0	0	12	0	0	0	24	
Consorzio Leonardo	1	0	27	0	0	0	29	
Consorzio La Torre	1	0	18	0	0	0	0	
Consorzio Millenniun Center	12	0	0	0	0	0	0	
Consorzio PuntadiFerro	6	0	34	0	0	0	54	
Consorzio Porta a Mare	57	0	6	0	0	0	0	
Consorzio Sarca	5	0	29	0	0	0	28	
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	0	0	1	450	0	0	40	
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	2	0	2	942	0	0	0	
Iniziative Bo Nord S.r.l. in liquidazione	0	293	0	0	0	0	0	
Consorzio del Commendone	35	0	63	0	0	0	0	
Consorzio Centro Le Maioliche	0	0	1	0	0	0	0	
RGD ferrara 2013 S.r.l.	348	151	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>1.136</b>	<b>444</b>	<b>1.449</b>	<b>13.949</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44.817</b>	<b>73</b>
					<b>1.059.05</b>			
<b>Totale bilancio</b>	<b>83.571</b>	<b>544</b>	<b>24.797</b>	<b>24.656</b>	<b>6</b>	<b>89</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>78.479</b>	<b>2.196</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>1,36%</b>	<b>81,62%</b>	<b>5,84%</b>	<b>56,57%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>57,11%</b>	<b>3,32%</b>

<b>Informativa sulle parti correlate</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Ricavi e altri proventi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Costi</b>	<b>Oneri finanziari</b>
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	27.755	0	313	35
Robintur S.p.A.	238	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	838	0	0	0
Adriatica Luce e Gas S.r.l.	137	0	0	0
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	4.018	0	85	2
Consorzio Conè	163	0	146	0
Consorzio Clodi	54	0	63	0
Consorzio Crema	41	0	51	0
Consorzio I Bricchi	112	0	493	0
Consorzio Katané	201	0	142	0
Consorzio Lama	179	0	0	0
Consorzio Leonardo	229	0	0	0
Consorzio La Torre	196	0	252	0
Consorzio Millenniun Center	102	0	53	0

Consorzio Puntadiferro	10	0	147	0
Consorzio Porta a Mare	75	0	200	0
Consorzio Sarca	61	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	1.499	0	0	1
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	1.948	0	0	2
Coop Sicilia S.p.A.	5.139	0	0	0
Consorzio del Commendone	27	0	52	0
Consorzio Centro Le Maioliche	168	0	101	0
R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l.	13	0	0	0
RGD ferrara 2013 S.r.l.	484	5	0	0
<b>Totale</b>	<b>43.687</b>	<b>5</b>	<b>2.098</b>	<b>40</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>138.824</b>	<b>272</b>	<b>43.883</b>	<b>42.380</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>31,47%</b>	<b>1,84%</b>	<b>4,78%</b>	<b>0,09%</b>

### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)	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 i Incrementi	Immobilizzazioni i Decrementi
Coop Adriatica S.c.a r.l.	49	0	7.051	11.514	0	0	(1.222)	(950)
Robintur S.p.A.	1	0	0	0	0	0		
Librerie Coop S.p.A.	9	0	0	0	0	0		
Adriatica Luce e Gas	11	0	0	30	0	0		
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	452	0	0		
Unicoop Tirreno S.c.a r.l.	104	0	19	1.960	0	0		
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	19	0	0	0	55	
Consorzio Conè	20	0	1	0	0	0		
Consorzio Clodi	0	0	55	0	0	0		
Consorzio Crema	144	0	4	0	0	0		
Consorzio I Bricchi	0	0	104	0	0	0		
Consorzio Katané	338	0	0	0	0	0		
Consorzio Lama	1	0	67	0	0	0	83	
Consorzio Leonardo	0	0	4	0	0	0	7	
Consorzio La Torre	8	0	5	0	0	0		
Consorzio Millenniun Center	7	0	0	0	0	0		
Consorzio Puntadiferro	0	0	25	0	0	0		
Consorzio Porta a Mare	63	0	3	0	0	0		
Consorzio Sarca	1	0	0	0	0	0		
Iniziative Bo Nord	0	393	0	0	0	0		
RGD ferrara 2013 S.r.l.	355	151	0	0	0	0		
<b>Totale</b>	<b>1.111</b>	<b>544</b>	<b>7.357</b>	<b>13.956</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.077)</b>	<b>(950)</b>
					<b>1.018.08</b>			
<b>Totale bilancio</b>	<b>84.274</b>	<b>9.667</b>	<b>28.241</b>	<b>26.460</b>	<b>5</b>	<b>90</b>		

<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>29.773</b>	<b>29.894</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>1,32%</b>	<b>5,63%</b>	<b>26,05%</b>	<b>52,74%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-3,62%</b>	<b>-3,18%</b>

<b>Informativa sulle parti correlate (in migliaia di Euro)</b>	<b>Ricavi e altri proventi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Costi</b>	<b>Oneri finanziari</b>
Coop Adriatica S.c.a r.l.	27.493	0	312	57
Robintur S.p.A.	237	0	0	0
R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l.	13	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	739	0	0	0
Adriatica Luce e Gas	140	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	900	0	0	2
Unicoop Tirreno S.c.a r.l.	6.103	0	70	10
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	4	0
Consorzio Conè	164	0	148	0
Consorzio Clodi	25	0	83	0
Consorzio Crema	102	0	26	0
Consorzio I Bricchi	112	0	487	0
Consorzio Katané	200	0	150	0
Consorzio Lame	178	0	0	0
Consorzio Leonardo	229	0	0	0
Consorzio La Torre	195	0	307	0
Consorzio Millenniun Center	105	0	120	0
Consorzio Puntadiferro	0	0	6	0
Consorzio Porta a Mare	75	0	244	0
Consorzio Sarca	232	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	546	0	0	0
Coop Sicilia	4.989	0	0	0
RGD ferrara 2013 S.r.l.	462	5	0	0
UnipolSai Sgr	9	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>43.248</b>	<b>5</b>	<b>1.957</b>	<b>69</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>128.516</b>	<b>92</b>	<b>42.090</b>	<b>39.624</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>33,65%</b>	<b>5,78%</b>	<b>4,65%</b>	<b>0,17%</b>

### **19.1.2 Descrizione dei principali rapporti con parti correlate**

#### **Rapporti con Coop Alleanza e società ad essa facente capo**

Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Alleanza sono illustrate di seguito:

- a. *Locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato*

Al 31 dicembre 2017, l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione attiva tra IGD e Coop Alleanza, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 27,8 milioni (Euro 27,7 milioni e Euro 27,4 milioni rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015).



Per maggiori informazioni in relazione ai contratti di locazione in essere alla Data del Documento di Registrazione tra IGD e Coop Alleanza si rinvia al precedente Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

*b. Acquisto di area e riaddebito di parte dei lavori sostenuti nel parco commerciale di Chioggia negli esercizi 2016 e 2015*

Il Contratto di affitto di ramo d'azienda, sottoscritto tra Coop Alleanza e IGD, rientrante tra le Operazioni ordinarie della Procedura OPC, prevedeva il riaddebito dei costi di realizzazione degli impianti. Il corrispettivo incassato da IGD è stato pari ad Euro 1,2 milioni. Nell'ambito del medesimo accordo, al fine di soddisfare gli *standard* urbanistici relativi ai parcheggi, in esecuzione della convenzione urbanistica sottoscritta con il Comune di Chioggia, IGD ha acquistato da Coop Alleanza un appezzamento di terreno, adiacente all'area di intervento, per un corrispettivo di circa Euro 0,6 milioni.

*c. Cessione del terreno di Faenza nell'esercizio 2015*

Si tratta della cessione del terreno per la realizzazione dell'area di distribuzione del carburante da parte di Coop Alleanza per un corrispettivo incassato di Euro 0,95 milioni. L'operazione è stata sottoposta alla procedura con parti correlate. In particolare, l'operazione è stata qualificata come "operazione con parte correlata" di minore rilevanza ed è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di IGD previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

*d. Fornitura da parte di Coop Alleanza di servizi IT in outsourcing*

La Società ha in essere con Coop Alleanza un contratto di fornitura di servizi IT in *outsourcing*, da ultimo rinnovato nel dicembre 2017. Ai sensi del predetto contratto Coop Alleanza svolge servizi di gestione dei sistemi informativi della Società (ad es. noleggio attrezzatura hardware e software, fornitura di servizi di base IT, fornitura servizi applicativi e infrastrutturali, fornitura della rete dati e telefonia, servizio di *user help desk*, supporto tecnico sistemi) nonché servizi di pianificazione, progettazione e realizzazione di sistemi informativi e attività di consulenza nel settore delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (*information and communication technology*).

Il contratto ha durata annuale – con scadenza il 31 dicembre di ogni anno – e si rinnova tacitamente di anno in anno salvo disdetta da inviarsi da una delle parti con preavviso di 3 mesi.

Il corrispettivo per gli esercizi 2015, 2016 e 2017 è stato, rispettivamente, pari ad Euro 260,74 migliaia, Euro 269,57 migliaia ed Euro 272,62 migliaia.

Ai sensi della Procedura OPC, i "*contratti per la prestazione di servizi informatici*" sono considerati quali "Operazioni Ordinarie". In particolare, il contratto di fornitura di servizi IT in *outsourcing* con Coop Alleanza rientra nell'esenzione relativa alle Operazioni Ordinarie a Condizioni di Mercato e, pertanto, non è stato assoggettato alle previsioni della Procedura OPC.

*e. Debiti per depositi cauzionali su contratti di locazione.*

Si fa rinvio alla tabella riportata nel Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione per informazioni in merito alle fidejussioni e depositi rilasciati in relazione ai contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda.

Le operazioni con le società del gruppo facente capo a Coop Alleanza sono di seguito descritte.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali. Al 31 dicembre 2017, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. è rispettivamente pari a circa Euro 246 migliaia (Euro 238 migliaia e Euro 237 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015) ed Euro 15 migliaia (Euro 13 migliaia e Euro 13 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015).

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 2017, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 847 migliaia (Euro 838 migliaia e Euro 739 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015).

Le operazioni poste in essere con Alleanza Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 31 dicembre 2017 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 122 migliaia (Euro 137 migliaia e Euro 140 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015).

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza e al 30% da Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia e di Afragola per Euro 1,5 milioni (Euro 1,5 milioni e Euro 546 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015), oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Campania Distribuzione Moderna S.r.l. (società fusa, a partire dal 1 marzo 2016, in Distribuzione Centro Sud S.r.l.) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (società partecipata al 50% da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Afragola per 900 migliaia di Euro.

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia S.p.A., società interamente partecipata da Coop Alleanza, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 31 dicembre 2017 i corrispettivi delle locazioni sono pari a circa Euro 5,2 milioni (Euro 5,1 milioni e Euro 5 milioni rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015).

Ai sensi della Procedura OPC, tutti i predetti rapporti con società appartenenti al gruppo Coop Alleanza, sono stati qualificati come "Operazioni Ordinarie a Condizioni di Mercato" e, pertanto, non sono stati assoggettati alle previsioni della medesima Procedura OPC.

#### Rapporti con Unicoop Tirreno

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno sono di seguito illustrate.

a. *Debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione*

Si fa rinvio alla tabella riportata nel Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione per informazioni in merito alle fideiussioni e depositi rilasciati in relazione ai contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda.

*b. Rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato.*

Al 31 dicembre 2017 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione attiva tra IGD e Unicoop Tirreno è pari a circa Euro 3,3 milioni (Euro 3,9 milioni e Euro 6,1 milioni rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015).

Ai sensi della Procedura OPC, i predetti contratti di locazione sono stati qualificati come "Operazioni Ordinarie a Condizioni di Mercato" e, pertanto, non sono stati assoggettati alle previsioni della medesima Procedura OPC.

Per maggiori informazioni in relazione ai contratti di locazione tra IGD e Unicoop Tirreno si rinvia al precedente Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

*c. Acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Maremà a Grosseto*

In data 13 dicembre 2016 IGD ha acquistato da Unicoop Tirreno la proprietà della Galleria del Centro Commerciale Maremà a Grosseto, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 43,75 milioni, oltre imposte e oneri accessori. L'operazione è stata qualificata come "operazione con parte correlata" di minore rilevanza ed è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di IGD previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Al 31 dicembre 2017, le operazioni poste in essere con Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Casilino (dal 1 aprile 2016) e al supermercato di Civita Castellana per un totale di Euro 2,6 milioni, di cui Euro 0,3 milioni circa relativo a Civita Castellana ed Euro 2,3 milioni relativo a Casilino (Euro 1,9 milioni, di cui Euro 0,3 milioni circa relativo a Civita Castellana e Euro 1,6 milioni relativo a Casilino, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016), oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

*Rapporti con altre società del Gruppo*

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

L'operazione posta in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord S.r.l. in liquidazione, società partecipata al 15% tramite IGD Management S.r.l., si riferisce ad un finanziamento infruttifero di un importo originario pari a Euro 765 migliaia. Al 31 dicembre 2017 il valore netto di tale finanziamento è pari ad Euro 243 migliaia per effetto dei rimborsi effettuati negli esercizi precedenti, pari a Euro 92 migliaia, e di svalutazioni per un importo complessivo di Euro 430 migliaia. L'operazione descritta non è stata assoggettata alla Procedura OPC, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto la società Iniziative Immobiliari Bologna Nord S.r.l. in liquidazione non rientra tra le parti correlate ai sensi della predetta Procedura OPC ancorché

inclusa, in via volontaria, a fini informativi, nelle tabelle relative ai saldi patrimoniali ed economici con parti correlate del Paragrafo 19.1.1, tra i rapporti con altre società del Gruppo.

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 S.p.A. SIIQ), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena per un corrispettivo complessivo pari a circa Euro 517 migliaia nell'esercizio 2017 (Euro 484 migliaia ed Euro 462 migliaia rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015) e (ii) al finanziamento oneroso di un importo originario pari a Euro 150 migliaia, accessorio all'attività principale, per un importo pari a circa Euro 95 migliaia al 31 dicembre 2017, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base. Ai sensi della Procedura OPC, trattandosi di operazione esente, in quanto di importo inferiore alla soglia di Euro 250 migliaia, rientra tra i casi di esenzione dall'applicazione della Procedura OPC.

## **CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE**

### **20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati**

Sono di seguito riportate le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo IGD relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Tali informazioni sono state tratte dalla relazione e dal Bilancio 2017, dalla relazione e dal Bilancio 2016, dalla relazione e dal Bilancio 2015. Il Bilancio 2017, 2016 e 2015 sono stati assoggettati a revisione contabile di PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 2 marzo 2018, 20 marzo 2017 e 21 marzo 2016.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei Bilanci ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento (CE) 809/2004. Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito dell'Emittente ([www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it)), nonché presso la sede dell'Emittente e Borsa Italiana.

I dati rappresentati nel presente Capitolo del Documento di Registrazione, così come i dati contenuti negli altri Capitoli del Documento di Registrazione, sono quelli dei bilanci consolidati in quanto i dati individuali di IGD non forniscono informazioni significative aggiuntive rispetto a quelle riportate nei bilanci consolidati.

Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 189 e ss.
- Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata: pag. 191.
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: pag. 192.
- Rendiconto finanziario consolidato: pag. 193.
- Note di commento: pag. 194 e ss.
- Relazione della società di revisione: pag. 266.

Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 164.
- Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata: pag. 166.
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: pag. 167.
- Rendiconto finanziario consolidato: pag. 168.
- Note di commento: pag. 169 e ss.
- Relazione della società di revisione: pag. 231.

Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 assoggettato a revisione contabile completa e relativi allegati:

- Conto economico consolidato: pag. 156.
- Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata: pag. 158.
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: pag. 159.
- Rendiconto finanziario consolidato: pag. 160.
- Note di commento: pag. 161 e ss.
- Relazione della società di revisione: pag. 224.

\* \* \*

### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Nella seguente tabella sono rappresentati i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016.

Conto economico consolidato <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017 <b>(A)</b>	31/12/2016 <b>(B)</b>	Variazioni <b>(A-B)</b>
<b>Ricavi:</b>	<b>138.915</b>	<b>131.296</b>	<b>7.619</b>
- ricavi verso terzi	96.637	89.302	7.335
- ricavi verso parti correlate	42.278	41.994	284
<b>Altri proventi:</b>	<b>6.176</b>	<b>5.529</b>	<b>647</b>
- altri proventi verso terzi	4.008	3.836	172
- altri proventi verso parti correlate	2.168	1.693	475
<b>Ricavi vendita immobili da <i>trading</i></b>	<b>5.116</b>	<b>1.999</b>	<b>3.117</b>
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>150.207</b>	<b>138.824</b>	<b>11.383</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(4.633)	247	(4.880)
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>	<b>145.574</b>	<b>139.071</b>	<b>6.503</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	591	2.360	(1.769)
Costi per servizi:	23.377	22.641	736
- costi per servizi verso terzi	20.617	20.543	74
- costi per servizi verso parti correlate	2.760	2.098	662
Costi del personale	9.881	9.246	635
Altri costi operativi	9.911	9.636	275
<b>Totale costi operativi</b>	<b>43.760</b>	<b>43.883</b>	<b>(123)</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)	(2.532)	(2.477)	(55)
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(3.670)	(3.808)	138
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	27.556	23.389	4.167
<b>Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>21.354</b>	<b>17.104</b>	<b>4.250</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>123.168</b>	<b>112.292</b>	<b>10.876</b>
<b>Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili</b>	<b>(45)</b>	<b>(236)</b>	<b>191</b>
<b>Proventi finanziari:</b>	<b>143</b>	<b>272</b>	<b>(129)</b>
- verso terzi	140	267	(127)

- verso parti correlate	3	5	(2)
<b>Oneri finanziari:</b>	<b>34.536</b>	<b>42.380</b>	<b>(7.844)</b>
- verso terzi	34.522	42.340	(7.818)
- verso parti correlate	14	40	(26)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(34.393)</b>	<b>(42.108)</b>	<b>7.715</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>88.730</b>	<b>69.948</b>	<b>18.782</b>
Imposte sul reddito del periodo	2.276	3.044	(768)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>86.454</b>	<b>66.904</b>	<b>19.550</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	1.425	(1.425)
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>86.454</b>	<b>68.329</b>	<b>18.125</b>
- utile base per azione	1,063	0,84	
- utile diluito per azione	1,063	0,84	

Nella seguente tabella sono rappresentate le situazioni patrimoniali - finanziarie consolidate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016.

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2017 (A)	31/12/2016 (B)	Variazioni (A-B)
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
<b>Attività immateriali</b>			
Attività immateriali a vita definita	35	58	(23)
Avviamento	12.662	12.662	-
	<b>12.697</b>	<b>12.720</b>	<b>(23)</b>
<b>Attività materiali</b>			
Investimenti immobiliari	2.157.176	2.050.728	106.448
Fabbricato	8.131	8.374	(243)

Impianti e Macchinari	260	332	(72)
Attrezzature e altri beni	1.016	1.323	(307)
Migliorie su beni di terzi	797	1.020	(223)
Immobilizzazioni in corso e acconti	40.466	75.004	(34.538)
	<b>2.207.846</b>	<b>2.136.781</b>	<b>71.065</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Attività per imposte anticipate nette	-	764	(764)
Crediti vari e altre attività non correnti	90	89	1
Partecipazioni	254	1.685	(1.431)
Attività finanziarie non correnti	343	393	(50)
Attività per strumenti derivati	-	-	-
	<b>687</b>	<b>2.931</b>	<b>(2.244)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)</b>	<b>2.221.230</b>	<b>2.152.432</b>	<b>68.798</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI:</b>			
Rimanenze per lavori in corso e acconti	37.623	57.753	(20.130)
Crediti commerciali e altri crediti	11.415	11.570	(155)
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	2.054	1.136	918
Altre attività correnti	3.343	13.112	(9.769)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	96	151	(55)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	42	-	42
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	2.509	3.084	(575)
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)</b>	<b>57.082</b>	<b>86.806</b>	<b>(29.724)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ (A+B)</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>39.074</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale Sociale	599.760	599.760	-
Riserva sovrapprezzo azioni	29.971	29.971	-
Altre Riserve	384.832	349.246	35.586
Utili del gruppo	101.190	81.724	19.466
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>1.115.753</b>	<b>1.060.701</b>	<b>55.052</b>
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	-	8.725	(8.725)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>1.115.753</b>	<b>1.069.426</b>	<b>46.327</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
Passività per strumenti derivati	20.397	28.748	(8.351)
Passività finanziarie non correnti	965.539	893.296	72.243
Fondo TFR	2.574	2.530	44
Passività per imposte differite	24.777	22.665	2.112
Fondi per rischi ed oneri futuri	5.326	4.964	362
Debiti vari e altre passività non correnti	9.291	10.707	(1.416)
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	11.891	13.949	(2.058)
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (D)</b>	<b>1.039.795</b>	<b>976.859</b>	<b>62.936</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie correnti	97.097	165.760	(68.663)
Debiti commerciali e altri debiti	13.838	15.634	(1.796)
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	459	1.428	(969)
Passività per imposte	2.400	2.396	4
Altre passività correnti	8.956	7.714	1.242
Altre passività correnti verso parti correlate	14	21	(7)
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (E)</b>	<b>122.764</b>	<b>192.953</b>	<b>(70.189)</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ (F=D+ E)</b>	<b>1.162.559</b>	<b>1.169.812</b>	<b>(7.253)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (C + F)</b>	<b>2.278.312</b>	<b>2.239.238</b>	<b>39.074</b>



Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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
<b>Saldo al 01/01/2017</b>	<b>599.760</b>	<b>29.971</b>	<b>349.246</b>	<b>81.724</b>	<b>1.060.701</b>	<b>8.725</b>	<b>1.069.426</b>
Utile del periodo				86.454	86.454	0	86.454
Valutazione derivati <i>cash flow hedge</i>			6.078		6.078		6.078
Altri utili (perdite) complessivi			47		47		47
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.125</b>	<b>86.454</b>	<b>92.579</b>	<b>0</b>	<b>92.579</b>
Acquisto azioni proprie			(159)		(159)		(159)
Riclassifiche riserve per effetto fusione			23.979	(23.979)	0		0
Acquisto quote da azionisti di minoranza				(781)	(781)	(8.725)	(9.506)
<b>Ripartizione dell'utile 2016</b>							
dividendi distribuiti			(14.731)	(21.856)	(36.587)		(36.587)
destinazione a riserva legale		0	0	0	0		0
destinazione ad altre riserve		0	20.372	(20.372)	0		0
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	<b>599.760</b>	<b>29.971</b>	<b>384.832</b>	<b>101.190</b>	<b>1.115.753</b>	<b>0</b>	<b>1.115.753</b>

Per effetto della fusione nella capogruppo delle controllate Punta di Ferro SIINQ S.p.A. e IGD Property SIINQ S.p.A. con decorrenza contabile e fiscale 1° gennaio 2017, l'avanzo di fusione derivante dall'annullamento delle partecipazioni ha comportato la sua allocazione nel patrimonio netto del bilancio di IGD. Pertanto nel bilancio consolidato sono state riclassificate le riserve di utili a nuovo del Gruppo per Euro 23.979 migliaia e attribuite per Euro 557 migliaia alla Riserva avanzi da fusione e per Euro 23.422 migliaia alla Riserva *Fair Value*.

La suddetta operazione di fusione rientra in un programma volto alla razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo facente capo all'Emittente ed, essendo le società possedute al 100%, non si rilevano effetti sulla situazione patrimoniale consolidata ad eccezione delle riclassifiche all'interno delle voci di patrimonio netto come sopra riportato.

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

Nella seguente tabella sono rappresentati i rendiconti finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	31/12/2017	31/12/2016
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	<b>88.730</b>	<b>69.948</b>

<b>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>		
Rettifica per poste non monetarie	3.519	8.986
(Ammortamenti e accantonamenti)	2.532	2.478
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	3.670	3.808
Variazione del fair value – incrementi / (decrementi)	(27.556)	(23.389)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione – Gestione di partecipazioni	45	231
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>70.940</b>	<b>62.062</b>
Imposte sul reddito	(1.319)	(1.095)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>69.621</b>	<b>60.967</b>
Variazione delle rimanenze	4.633	(246)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	8.263	(8.829)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso parti correlate	(894)	(6.933)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.145)	(1.556)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso parti correlate	(2.058)	(7)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>	<b>78.420</b>	<b>43.396</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(32.558)	(75.717)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	153	393
Disinvestimenti in Partecipazioni	0	4.466
(Investimenti) in Partecipazioni	(9.507)	(19)
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(41.912)</b>	<b>(70.877)</b>
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	(42)	9.023
Acquisto azioni proprie	(159)	0
Riserva <i>Cash Flow Hedge</i>	0	(1.659)
Distribuzione di dividendi	(36.587)	(32.522)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(69.457)	(224.868)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	69.244	256.991
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(37.001)</b>	<b>6.965</b>
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(82)	(3)
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(575)</b>	<b>(20.519)</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>3.084</b>	<b>23.603</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.509</b>	<b>3.084</b>

#### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Nella seguente tabella sono rappresentati i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<b>Conto economico consolidato</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazioni</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>(A)</b>	<b>(B)</b>	<b>(A-B)</b>
<b>Ricavi:</b>	<b>131.296</b>	<b>121.142</b>	<b>10.154</b>
– ricavi verso terzi	89.302	79.684	9.618
– ricavi verso parti correlate	41.994	41.458	536
<b>Altri proventi:</b>	<b>5.529</b>	<b>5.085</b>	<b>444</b>
– altri proventi verso terzi	3.836	3.295	541
– altri proventi verso parti correlate	1.693	1.790	(97)
<b>Ricavi vendita immobili da <i>trading</i></b>	<b>1.999</b>	<b>2.289</b>	<b>(290)</b>
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>138.824</b>	<b>128.516</b>	<b>10.308</b>

Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	247	(559)	806
---	-----	-------	-----

<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>	<b>139.071</b>	<b>127.957</b>	<b>11.114</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	2.360	1.574	786
Costi per servizi:	22.641	22.260	381
– costi per servizi verso terzi	20.543	20.303	240
– costi per servizi verso parti correlate	2.098	1.957	141
Costi del personale	9.246	8.813	433
Altri costi operativi	9.636	9.443	193
<b>Totale costi operativi</b>	<b>43.883</b>	<b>42.090</b>	<b>1.793</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)	(2.477)	(3.173)	696
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(3.808)	(2.240)	(1.568)
Variazione del fair value – incrementi / (decrementi)	23.389	3.778	19.611
<b>Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>17.104</b>	<b>(1.635)</b>	<b>18.739</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>112.292</b>	<b>84.232</b>	<b>28.060</b>
<b>Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili</b>	<b>(236)</b>	<b>190</b>	<b>(426)</b>
<b>Proventi finanziari:</b>	<b>272</b>	<b>92</b>	<b>180</b>
– verso terzi	267	87	180
– verso parti correlate	5	5	0
<b>Oneri finanziari:</b>	<b>42.380</b>	<b>39.624</b>	<b>2.756</b>
– verso terzi	42.340	39.555	2.785
– verso parti correlate	40	69	(29)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(42.108)</b>	<b>(39.532)</b>	<b>(2.576)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>69.948</b>	<b>44.890</b>	<b>25.058</b>
Imposte sul reddito del periodo	3.044	(310)	3.354
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>66.904</b>	<b>45.200</b>	<b>21.704</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	1.425	439	986
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>68.329</b>	<b>45.639</b>	<b>22.690</b>
– utile base per azione	0,084	0,060	
– utile diluito per azione	0,084	0,060	

Nella seguente tabella sono rappresentate le situazioni patrimoniali – finanziarie consolidate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2016 <b>(A)</b>	31/12/2015 <b>(B)</b>	Variazioni <b>(A–B)</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
<b>Attività immateriali</b>			
Attività immateriali a vita definita	58	74	(16)
Avviamento	12.662	12.662	0

	<b>12.720</b>	<b>12.736</b>	<b>( 16)</b>
<b>Attività materiali</b>			
Investimenti immobiliari	2.050.728	1.970.028	80.700
Fabbricato	8.374	8.618	( 244)
Impianti e Macchinari	332	309	23
Attrezzature e altri beni	1.323	1.699	( 376)
Migliorie su beni di terzi	1.020	1.273	( 253)
Immobilizzazioni in corso e acconti	75.004	50.533	24.471
	<b>2.136.781</b>	<b>2.032.460</b>	<b>104.321</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Attività per imposte anticipate nette	764	5.387	( 4.623)
Crediti vari e altre attività non correnti	89	90	( 1)
Partecipazioni	1.685	6.366	( 4.681)
Attività finanziarie non correnti	393	493	( 100)
Attività per strumenti derivati	-	12	( 12)
	<b>2.931</b>	<b>12.348</b>	<b>( 9.417)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)</b>	<b>2.152.432</b>	<b>2.057.544</b>	<b>94.888</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI:</b>			
Rimanenze per lavori in corso e acconti	57.753	67.068	( 9.315)
Crediti commerciali e altri crediti	11.570	12.963	( 1.393)
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	1.136	1.111	25
Altre attività correnti	13.112	3.132	9.980
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	151	151	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	-	9.023	( 9.023)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3.084	23.603	( 20.519)
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)</b>	<b>86.806</b>	<b>117.051</b>	<b>( 30.245)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ (A+B)</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>	<b>64.643</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale Sociale	599.760	599.760	0
Riserva sovrapprezzo azioni	29.971	39.971	( 10.000)
Altre Riserve	349.246	323.915	25.331
Utili del gruppo	81.724	58.407	23.317
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>1.060.701</b>	<b>1.022.053</b>	<b>38.648</b>
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	8.725	10.150	( 1.425)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>1.069.426</b>	<b>1.032.203</b>	<b>37.223</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
Passività per strumenti derivati	28.748	35.002	( 6.254)
Passività finanziarie non correnti	893.296	764.930	128.366
Fondo TFR	2.530	2.046	484
Passività per imposte differite	22.665	23.634	( 969)
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.964	4.688	276
Debiti vari e altre passività non correnti	10.707	12.504	( 1.797)
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	13.949	13.956	( 7)
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (D)</b>	<b>976.859</b>	<b>856.760</b>	<b>120.099</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie correnti	165.760	253.155	( 87.395)
Debiti commerciali e altri debiti	15.634	14.372	1.262
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	1.428	432	996
Passività per imposte	2.396	4.236	( 1.840)
Altre passività correnti	7.714	6.513	1.201
Altre passività correnti verso parti correlate	21	6.924	( 6.903)
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (E)</b>	<b>192.953</b>	<b>285.632</b>	<b>( 92.679)</b>

<b>TOTALE PASSIVITÀ (F=D+ E)</b>	<b>1.169.812</b>	<b>1.142.392</b>	<b>27.420</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (C + F)</b>	<b>2.239.238</b>	<b>2.174.595</b>	<b>64.643</b>

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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
<b>Saldo al 01/01/2016</b>	<b>599.760</b>	<b>39.971</b>	<b>323.915</b>	<b>58.407</b>	<b>1.022.053</b>	<b>10.150</b>	<b>1.032.203</b>
Utile del periodo				68.329	68.329	(1.425)	66.904
Valutazione derivati <i>cash flow</i> hedge			3.091		3.091		3.091
Altri utili (perdite) complessivi			(250)		(250)		(250)
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.841</b>	<b>68.329</b>	<b>71.170</b>	<b>(1.425)</b>	<b>69.745</b>
<b>Ripartizione dell'utile 2015</b>							
dividendi distribuiti			(6.828)	(25.694)	(32.522)		(32.522)
destinazione a riserva legale		(10.000)	10.000	0	0		0
destinazione ad altre riserve		0	19.318	(19.318)	0		0
<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>599.760</b>	<b>29.971</b>	<b>349.246</b>	<b>81.724</b>	<b>1.060.701</b>	<b>8.725</b>	<b>1.069.426</b>

Nella seguente tabella sono rappresentati i rendiconti finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:</b>		
Risultato prima delle Imposte	<b>69.948</b>	<b>44.890</b>
<b>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>		
Rettifica per poste non monetarie	8.986	2.861
(Ammortamenti e accantonamenti)	2.478	3.173
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	3.808	2.240
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(23.389)	(3.778)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione - Gestione di partecipazioni	231	(269)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>62.062</b>	<b>49.117</b>
Imposte sul reddito	(1.095)	(1.072)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>60.967</b>	<b>48.045</b>
Variazione delle rimanenze	(246)	629
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	(8.829)	2.692
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso parti correlate	(6.933)	6.674
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.556)	261
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso parti correlate	(7)	464
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>	<b>43.396</b>	<b>58.765</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(75.717)	(29.773)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	393	29.894
Disinvestimenti in Partecipazioni	4.466	0

(Investimenti) in Partecipazioni	(19)	(129.022)
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(70.877)</b>	<b>(128.901)</b>
Variazione di attività finanziarie non correnti	0	495
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	9.023	(1)
Aumento capitale sociale	0	49.319
Riserva <i>Cash Flow Hedge</i>	(1.659)	0
Distribuzione di dividendi	(32.522)	(28.363)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(224.868)	145.859
Variazione indebitamento finanziario corrente verso parti correlate	0	(188)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	256.991	(88.619)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>6.965</b>	<b>78.502</b>
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(3)	(5)
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(20.519)</b>	<b>8.361</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>23.603</b>	<b>15.242</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>3.084</b>	<b>23.603</b>

### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Nella seguente tabella sono rappresentati i conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

Conto economico consolidato <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2015 <b>(A)</b>	31/12/2014 <b>(B)</b>	Variazioni <b>(A-B)</b>
<b>Ricavi:</b>	<b>121.142</b>	<b>115.506</b>	<b>5.636</b>
- ricavi verso terzi	79.684	77.225	2.459
- ricavi verso parti correlate	41.458	38.281	3.177
<b>Altri proventi:</b>	<b>5.085</b>	<b>5.362</b>	<b>(277)</b>
- altri proventi verso terzi	3.295	3.856	(561)
- altri proventi verso parti correlate	1.790	1.506	284
<b>Ricavi vendita immobili da <i>trading</i></b>	<b>2.289</b>	<b>1.538</b>	<b>751</b>
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>128.516</b>	<b>122.406</b>	<b>6.110</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(559)	(1.143)	584
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>	<b>127.957</b>	<b>121.263</b>	<b>6.694</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	1.574	160	1.414
Costi per servizi:	22.260	23.180	(920)
- costi per servizi verso terzi	20.303	19.960	343
- costi per servizi verso parti correlate	1.957	3.220	(1.263)
Costi del personale	8.813	8.665	148
Altri costi operativi	9.443	9.073	370
<b>Totale costi operativi</b>	<b>42.090</b>	<b>41.078</b>	<b>1.012</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)	(3.173)	(3.102)	(71)
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(2.240)	(2.406)	166
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	3.778	(20.695)	24.473
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>(1.635)</b>	<b>(26.203)</b>	<b>24.568</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>84.232</b>	<b>53.982</b>	<b>30.250</b>

<b>Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili</b>	<b>190</b>	<b>124</b>	<b>66</b>
<b>Proventi finanziari:</b>	<b>92</b>	<b>164</b>	<b>(72)</b>
- verso terzi	87	158	(71)
- verso parti correlate	5	6	(1)
<b>Oneri finanziari:</b>	<b>39.624</b>	<b>44.904</b>	<b>(5.280)</b>
- verso terzi	39.555	44.188	(4.633)
- verso parti correlate	69	716	(647)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(39.532)</b>	<b>(44.740)</b>	<b>5.208</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>44.890</b>	<b>9.366</b>	<b>35.524</b>
Imposte sul reddito del periodo	(310)	2.317	(2.627)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>45.200</b>	<b>7.049</b>	<b>38.151</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	439	253	186
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>45.639</b>	<b>7.302</b>	<b>38.337</b>
- utile base per azione	0,060	0,017	
- utile diluito per azione	0,060	0,017	

Nella seguente tabella sono rappresentate le situazioni patrimoniali - finanziarie consolidate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

<b>Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazioni</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>(A)</b>	<b>(B)</b>	<b>(A-B)</b>
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
<b>Attività immateriali</b>			
Attività immateriali a vita definita	74	82	( 8)
Avviamento	12.662	12.662	0
	<b>12.736</b>	<b>12.744</b>	<b>( 8)</b>
<b>Attività materiali</b>			
Investimenti immobiliari	1.970.028	1.782.283	187.745
Fabbricato	8.618	8.861	( 243)
Impianti e Macchinari	309	473	( 164)
Attrezzatura e altri beni	1.699	2.098	( 399)
Migliorie su beni di terzi	1.273	1.514	( 241)
Immobilizzazioni in corso	50.533	82.179	( 31.646)
	<b>2.032.460</b>	<b>1.877.408</b>	<b>155.052</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Attività per imposte anticipate	5.387	9.722	( 4.335)
Crediti vari e altre attività non correnti	90	75	15
Partecipazioni	6.366	408	5.958
Attività finanziarie non correnti	493	1.128	( 635)
Attività per strumenti derivati	12	49	( 37)
	<b>12.348</b>	<b>11.382</b>	<b>966</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (A)</b>	<b>2.057.544</b>	<b>1.901.534</b>	<b>156.010</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI:</b>			
Rimanenze per lavori in corso e acconti	67.068	69.355	( 2.287)
Crediti commerciali e altri crediti	12.963	14.036	( 1.073)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	1.111	1.530	( 419)

Altre attività correnti	3.132	3.623	( 491)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	151	151	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	9.023	-	9.023
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	23.603	15.242	8.361
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI (B)</b>	<b>117.051</b>	<b>103.937</b>	<b>13.114</b>
<b>Attività non correnti destinate alla vendita (C)</b>	<b>-</b>	<b>28.600</b>	<b>( 28.600)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ (A + B + C)</b>	<b>2.174.595</b>	<b>2.034.071</b>	<b>140.524</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale Sociale	599.760	549.760	50.000
Riserva sovrapprezzo azioni	39.971	147.730	( 107.759)
Altre Riserve	323.915	231.818	92.097
Utili del gruppo	58.407	20.921	37.486
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>1.022.053</b>	<b>950.229</b>	<b>71.824</b>
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.150	10.589	( 439)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)</b>	<b>1.032.203</b>	<b>960.818</b>	<b>71.385</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI:</b>			
Passività per strumenti derivati	35.002	43.961	( 8.959)
Passività finanziarie non correnti	764.930	850.466	( 85.536)
Fondo TFR	2.046	1.910	136
Passività per imposte differite	23.634	24.730	( 1.096)
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.688	1.827	2.861
Debiti vari e altre passività non correnti	12.504	6.810	5.694
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	13.956	13.492	464
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (E)</b>	<b>856.760</b>	<b>943.196</b>	<b>( 86.436)</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie correnti	253.155	107.962	145.193
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	-	188	( 188)
Debiti commerciali e altri debiti	14.372	14.512	( 140)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	432	522	( 90)
Passività per imposte	4.236	954	3.282
Altre passività correnti	6.513	5.905	608
Altre passività correnti vs parti correlate	6.924	14	6.910
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI (F)</b>	<b>285.632</b>	<b>130.057</b>	<b>155.575</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ (G=E + F)</b>	<b>1.142.392</b>	<b>1.073.253</b>	<b>69.139</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (D + G)</b>	<b>2.174.595</b>	<b>2.034.071</b>	<b>140.524</b>

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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
<b>Saldo al 01/01/2015</b>	<b>549.760</b>	<b>147.730</b>	<b>231.818</b>	<b>20.921</b>	<b>950.229</b>	<b>10.589</b>	<b>960.818</b>
Utile del periodo				45.639	45.639	(439)	45.200
Valutazione derivati <i>cash flow</i> <i>hedge</i>			5.100		5.100		5.100
Altri utili (perdite) complessivi			(551)		(551)		(551)
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.549</b>	<b>45.639</b>	<b>50.188</b>	<b>(439)</b>	<b>49.749</b>
Aumento capitale sociale	50.000				50.000		50.000



## Ripartizione dell'utile 2014

dividendi distribuiti		(9.780)	(18.583)	(28.363)	(28.363)
destinazione a riserva legale	(97.581)	97.581	0	0	0
destinazione ad altre riserve	(10.178)	(253)	10.431	0	0
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>599.760</b>	<b>39.971</b>	<b>323.915</b>	<b>58.407</b>	<b>1.022.053</b>
					<b>10.150</b>
					<b>1.032.203</b>

Nella seguente tabella sono rappresentati i rendiconti finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	<b>44.890</b>	<b>9.366</b>
<b>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>		
Poste non monetarie	2.413	4.810
Ammortamenti e accantonamenti	3.173	3.102
(svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.240	2.406
Variazione del fair value – incrementi / (decrementi)	(3.778)	20.695
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	(269)	(124)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>48.669</b>	<b>40.255</b>
Imposte sul reddito correnti	(1.072)	(1.075)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>47.597</b>	<b>39.180</b>
Variazione delle rimanenze	629	1.157
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	2.692	2.063
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	6.674	(2.596)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	295	1.282
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	464	580
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ D'ESERCIZIO</b>	<b>58.351</b>	<b>41.666</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(29.773)	(137.720)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	29.894	46.962
(Investimenti) in Partecipazioni al netto delle Disponibilità liquide acquisite con l'acquisizione di partecipazioni consolidate	(129.022)	(100)
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(128.901)</b>	<b>(90.858)</b>
Variazione di attività finanziarie non correnti	635	(278)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	(1)	20
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	0	202
<i>Dividend reinvestment option</i>	0	13.672
Vendita azioni proprie	0	12.050
Aumento capitale sociale	49.319	195.430
Distribuzione di dividendi	(28.363)	(22.620)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	145.723	(159.965)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(188)	(13.668)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	(88.209)	46.144
Variazione indebitamento finanziario non corrente vs parti correlate	0	(15.000)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>78.916</b>	<b>55.987</b>
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(5)	1
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>8.361</b>	<b>6.796</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>15.242</b>	<b>8.446</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO</b>	<b>23.603</b>	<b>15.242</b>

## **20.2 Informazioni finanziarie proforma**

Il Documento di Registrazione non contiene informazioni finanziarie proforma.

## **20.3 Bilanci**

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, l'Emittente ha redatto sia il bilancio individuale che quello consolidato. In data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione di IGD ha approvato il progetto di bilancio di esercizio e il Bilancio 2017. L'Assemblea di IGD è chiamata ad approvare il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2017 in data 1 giugno 2018, in prima convocazione, e in data 4 giugno 2018, in seconda convocazione.

I dati rappresentati nel presente Capitolo del Documento di Registrazione, così come i dati contenuti negli altri Capitoli del Documento di Registrazione, sono quelli dei bilanci consolidati in quanto i dati individuali di IGD non forniscono informazioni significative aggiuntive rispetto a quelle riportate nei bilanci consolidati.

## **20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati**

### ***20.4.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati***

I bilanci consolidati del Gruppo IGD relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, predisposti in accordo con i principi contabili internazionali, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 2 marzo 2018, 20 marzo 2017 e 21 marzo 2016.

Tali relazioni non contengono rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione.

### ***20.4.2 Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione controllate dai revisori legali dei conti***

Ad eccezione delle informazioni derivanti dai Bilanci, il Documento di Registrazione non include altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

## **20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie**

I dati economico-finanziari più recenti presentati nel Documento di Registrazione e sottoposti a revisione contabile completa si riferiscono al bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

## **20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Non applicabile.

## 20.7 Politica dei dividendi

Nel mese di aprile 2008, la Società ha esercitato l'opzione per accedere al regime delle SIIQ, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008. Detto regime prevede, tra l'altro, che le SIIQ siano tenute, in ciascun esercizio, a distribuire ai soci una soglia percentuale minima dell'utile netto derivante dalla gestione esente. Si segnala che in data 12 settembre 2014, il D.L. 133/2014 ha modificato tale soglia percentuale dall'85% al 70%.

La Società, in conformità al proprio status di SIIQ e in coerenza con le proprie linee guida strategiche, si propone di poter offrire una remunerazione volta alla creazione di valore per i propri azionisti. In particolare, coerentemente con quanto previsto nel Piano, l'Emittente ha deciso di collegare la distribuzione dei dividendi al *Fund From Operations* della gestione caratteristica, impegnandosi a distribuire, nel periodo 2016 - 2018, un monte dividendi nell'ordine di circa 2/3 dell'FFO lordo.

In tale prospettiva, in sede di approvazione dei bilanci relativi agli esercizi 2016 e 2015, l'Assemblea Ordinaria di IGD ha deliberato la distribuzione di dividendi, rispettivamente, pari a Euro 0,045 <sup>(57)</sup> e a Euro 0,040 <sup>(58)</sup> per ciascuna azione ordinaria IGD, corrispondenti a percentuali mai inferiori al 70% degli utili della gestione esente divenuti disponibili per la distribuzione.

Con riferimento all'esercizio 2017, in data 22 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione di IGD - preso atto che a tale data non erano ancora stati definiti i termini dell'Aumento di Capitale - ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria di destinare a dividendo un ammontare totale minimo di circa Euro 49,3 milioni, esprimendo l'intenzione - una volta definiti i termini dell'Aumento di Capitale e, in particolare, il prezzo di sottoscrizione e il conseguente numero massimo di azioni da emettere - di proporre all'Assemblea dei soci, in caso di successo dell'Aumento di Capitale, un dividendo unitario per azione nell'ordine di Euro 50-52 centesimi, incrementando il monte dividendi attingendo dalle riserve di utili a nuovo. In data 21 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della definizione delle condizioni economiche dell'Aumento di Capitale, ha deliberato di proporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, in caso di buon esito dell'Aumento di Capitale, il pagamento di un dividendo pari a Euro 0,50 per azione.

## 20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Nel corso del normale svolgimento della propria attività il Gruppo è parte in alcuni procedimenti amministrativi e giudiziari, il cui *petitum* non sempre è determinato o determinabile.

Al 31 dicembre 2017, gli accantonamenti effettuati nell'esercizio per contenziosi in essere sono pari a circa Euro 333 migliaia e i relativi Fondi ammontano complessivamente a circa Euro 4,14 milioni, a fronte di un *petitum* negativo complessivo pari a circa Euro 7,5 milioni. Tali fondi accolgono le passività ritenute probabili a fronte di:

- accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria;

---

<sup>57</sup> L'ammontare del dividendo unitario per azione relativo all'esercizio 2016, calcolato tenuto conto dell'operazione di raggruppamento azionario approvata dall'Assemblea straordinaria degli azionisti in data 12 febbraio 2018, è pari ad Euro 0,45.

<sup>58</sup> L'ammontare del dividendo unitario per azione relativo all'esercizio 2015, calcolato tenuto conto dell'operazione di raggruppamento azionario approvata dall'Assemblea straordinaria degli azionisti in data 12 febbraio 2018, è pari ad Euro 0,40.

- contenzioso IMU/ICI;
- contenzioso connesso alla spettanza, o meno, in favore di Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. dell'eventuale integrazione del prezzo convenuta tra le parti e da quantificarsi, dopo il quinto anniversario dalla data di apertura al pubblico del Centro Commerciale, in base a specifici parametri;
- ulteriori contenziosi in essere quali, a titolo meramente esemplificativo, procedimenti per responsabilità contrattuale derivanti da contratti stipulati con i singoli operatori e opposizioni a decreti ingiuntivi.

### **Contenzioso fiscale**

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

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

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

Nel corso dell'udienza del 25 gennaio 2017, la Commissione Tributaria Provinciale di Bologna ha preso atto delle richieste della Società: quindi, con sentenza 253/17 depositata il 28 febbraio 2017 ha dichiarato l'estinzione del procedimento per intervenuta cessazione della materia del

contendere per quanto riguarda l'IRES e l'IRAP e con sentenza 254/17 depositata il 28 febbraio 2017 ha accolto il ricorso in materia IVA e, per l'effetto, ha annullato l'atto.

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

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

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

- (i) la riallocazione di alcuni proventi netti dalla gestione esente alla gestione imponibile (maggior imponibile teorico: Euro 418.674,70, ai fini IRES; Euro 877.469,93, ai fini IRAP);
- (ii) l'indebita deduzione ai fini IRES di un componente negativo di reddito dell'importo di Euro 80.000;
- (iii) la riduzione della deduzione spettante a titolo di Aiuto alla Crescita Economica per Euro 14.780,29 per un importo complessivo a titolo d'imposte pari a circa Euro 132.000,00 (IRES) e 34.000,00 (IRAP).

Al riguardo, si rileva che, ai fini IRES, la perdita fiscale di gruppo determinata in relazione al periodo d'imposta 2013, non ancora riassorbita, risulta capiente rispetto all'importo complessivo di tutti i rilievi contestati.

Si precisa che il rilievo di cui al punto (i) è ritenuto infondato e che, in caso di accertamento, lo stesso sarà comunque oggetto di impugnazione da parte dell'Emittente.

### **Contenzioso IMU/ICI**

A seguito dell'avviso di accertamento notificato dall'Agenzia del Territorio in data 18 aprile 2013, e avente ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a un Centro Commerciale, la Società ha depositato un ricorso, ancora pendente, presso la competente Commissione Tributaria. L'importo accantonato complessivamente è pari ad Euro 643 migliaia, pari al 70% delle maggiori imposte richieste.

In data 27 ottobre 2017 è divenuta esecutiva la sentenza sfavorevole relativa all'intero Centro Commerciale di Faenza "Le Maioliche" per cui la Società ha già accantonato l'intero importo da versare pari ad Euro 474 migliaia.

In data 27 dicembre 2017 è stato notificato un avviso di accertamento dall'Agenzia dell'Entrate per maggiore IMU in relazione ad un Centro Commerciale per l'annualità 2012. L'Emittente ha provveduto a stanziare un fondo per le annualità successive per un importo pari ad Euro 180 migliaia, corrispondente a circa l'intero importo da versare.

Tenuto conto di quanto sopra, l'Emittente potrebbe sopportare un addebito complessivo per gli anni di riferimento dell'imposta comunale (*i.e.*, gli esercizi 2013-2017) sugli immobili pari a circa Euro 1.427 migliaia per maggiori imposte, e pertanto la Società ha provveduto ad allocare un

fondo pari a circa il 90% del suddetto importo. Tale accantonamento è previsto nel Piano 2016-2018.

### **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, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di Beni Stabili S.p.A. SIIQ ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a Beni Stabili S.p.A. SIIQ in data 29 marzo 2007.

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

A fronte dei crediti maturati in capo a Beni Stabili S.p.A. SIIQ la stessa, in accordo con IGD, ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giudiziali nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A., in qualità di conduttrice, e Darsena FM S.r.l., in qualità di sub-conduttrice, al fine di ottenere la corresponsione dei canoni di locazione non pagati.

Beni Stabili S.p.A. SIIQ aveva, altresì, depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. S.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

Tale giudizio arbitrale si è concluso in data 8 luglio 2013, con il deposito del lodo rituale di diritto da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, ha condannato: (i) Partxco S.p.A. al pagamento di Euro 12,5 milioni 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 Euro 16 milioni 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 Euro 2.500 migliaia a titolo di aggiustamento prezzo (somma che Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione di seguito indicata). Le controparti, infine, sono state condannate a rimborsare alla Società alcune spese di lite nonché i tre quarti delle spese del procedimento arbitrale.

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

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

A seguito della dichiarazione fallimento le società IGD e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29

ottobre 2013. In virtù dell'accordo transattivo le società hanno ottenuto la restituzione dell'immobile dalla Curatela del Fallimento Magazzini Darsena S.p.A. e tramite una *joint venture* partecipata al 50% da IGD 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 Euro 255 migliaia 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 Euro 2.500 migliaia per la compravendita dell'immobile c.d. "A" (somma che ricordiamo Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata).

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

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

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

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

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

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

In data 11 febbraio 2016, il Fallimento Partxco S.p.A. ha notificato ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello di Milano. In data 31 marzo 2016 Beni Stabili S.p.A. SIIQ si è costituita in giudizio con proprio controricorso opponendo il ricorso presentato da Partxco. Pende, pertanto, giudizio di Cassazione per il quale si è tenuta l'udienza in Camera di Consiglio lo scorso 14 febbraio 2018, rispetto alla quale il Pubblico Ministero aveva depositato le proprie osservazioni concludendo per l'infondatezza delle censure e, quindi, chiedendo la reiezione del ricorso. Si resta in attesa della decisione della Corte.

*Azioni nei confronti di IGD*

Nel corso del 2012 IGD 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 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 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 un atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A., obbligata a manlevare IGD. Alla prima udienza del 4 marzo 2014, la Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusioni. Medio tempore con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza fissata per la precisazione delle conclusioni, a seguito della dichiarazione del procuratore di Partxco, salvo riassunzione da parte del Curatore. I legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD, anche all'esito della proposizione del gravame, hanno ribadito che sussistono valide ragioni per confidare nel rigetto dell'appello interposto e nella conseguente conferma della sentenza di primo grado, in considerazione della correttezza dell'iter logico argomentativo posto alla base del provvedimento e della documentazione prodotta nel giudizio di primo grado a conferma del corretto e puntuale adempimento di IGD a tutte le obbligazioni assunte.

#### **Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.**

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

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

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

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



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

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

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

Invero il tenore letterale dei quesiti (e dunque i parametri per il calcolo del monte canoni rilevanti per la quantificazione dell'eventuale integrazione del prezzo), pur avendo chiarito vari aspetti controversi, non appare univoco, avendone lasciato sospesi alcuni. Nel corso dell'udienza del 6 luglio 2016, il Giudice ha escusso i testimoni chiamati su istanza della convenuta IGD e ha conferito incarico al CTU, che ha prestato il giuramento di rito.

Dopo il deposito della relazione peritale, nel corso dell'udienza del 23 maggio 2017 – previamente fissata dal Giudice Istruttore per la discussione degli esiti della consulenza tecnica – sia IGD, sia IIS, hanno manifestato – per ragioni diverse fra loro – insoddisfazione per la metodologia utilizzata dal CTU e per il contenuto della relativa relazione, chiedendo al Tribunale di voler disporre un'integrazione/revisione della consulenza. Il Tribunale si era riservato sulla richiesta e in data 3 agosto 2017 il Giudice, a scioglimento della riserva, ha pronunciato ordinanza con la quale ha ritenuto necessario convocare il CTU per l'udienza del 26 settembre 2017 al fine di sottoporli i chiarimenti richiesti da IGD e indicati all'udienza del 23 maggio 2017. All'esito dell'udienza del 26 settembre 2017, il Giudice si è riservato e, successivamente, a scioglimento della riserva, in data 25 novembre 2017, ha emesso l'ordinanza disponendo l'integrazione della CTU, seguendo il criterio indicato da IGD nelle memorie depositate, al contempo fissando al 14 marzo 2018 la data dell'udienza di precisazione delle conclusioni. In data 7 febbraio 2018 il CTU ha depositato la relazione integrativa, successivamente integrata il 12 febbraio 2018. La ricostruzione interpretativa della clausola relativa all'eventuale integrazione prezzo, sostenuta da IGD nell'ambito delle proprie difese, supportata anche dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti fa ritenere ragionevole attendersi un esito, per buona parte, positivo.

Per maggiori informazioni sul contenzioso con le società Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM S.r.l. e Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. si veda il Bilancio 2017, incorporato mediante riferimento nel Documento di Registrazione e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di IGD e Borsa Italiana, nonché sul sito [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it).

## **20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

Dal 31 dicembre 2017 alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.

## CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1 Capitale sociale

#### ***21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato***

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a Euro 599.760.278,16, suddiviso in n. 81.304.563 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale.

#### ***21.1.2 Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali***

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale.

#### ***21.1.3 Azioni proprie***

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non detiene azioni ordinarie IGD.

In data 21 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di presentare all'Assemblea degli Azionisti una proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie ex art. 2357, secondo comma, cod. civ., previa revoca di quella conferita dall'Assemblea del 12 aprile 2017.

#### ***21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione***

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha in essere prestiti obbligazionari convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

#### ***21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale***

In data 12 aprile 2017, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, previa revoca della precedente delega conferita al Consiglio di Amministrazione in data 19 aprile 2012, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., la facoltà, da esercitarsi entro il 12 aprile 2022, 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, cod. civ., a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

In data 12 febbraio 2018, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato (i) di approvare la proposta di aumento di capitale, a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo pari ad

Euro 150 milioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, cod. civ., in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenute, entro e non oltre il 31 dicembre 2018; e (ii) di approvare il raggruppamento delle azioni ordinarie della Società in circolazione secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 10 azioni ordinarie della Società, previo annullamento, ai soli fini di consentire la quadratura complessiva dell'operazione, di n. 1 azione ordinaria di titolarità di Coop Alleanza, il tutto senza modifiche all'ammontare del capitale sociale.

#### ***21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo***

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di operazioni riguardanti il capitale offerto in opzione o che si sia deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione di società rilevanti del Gruppo.

#### ***21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali***

Si riporta di seguito l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi sociali.

Nel corso del 2015, a seguito della delibera con cui il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha dato esecuzione alla delega ad esso attribuita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 19 aprile 2012, il capitale sociale è aumentato da Euro 549.760.278,52, suddiviso in n. 756.356.289 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale a Euro 599.760.278,16, suddiviso in n. 813.045.631 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, mediante un'operazione di collocamento privato riservato a investitori qualificati.

## **21.2 Atto costitutivo e statuto sociale**

Le informazioni contenute nei Paragrafi che seguono si riferiscono allo Statuto di IGD in vigore alla Data del Documento di Registrazione.

### ***21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente***

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la Società ha per oggetto esclusivo ogni attività ed operazione in campo immobiliare, sia per conto proprio che di terzi, ivi compresi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'acquisto, la vendita, la permuta, la costruzione, la ristrutturazione ed il restauro, la gestione e l'amministrazione di immobili per qualsivoglia uso e destinazione anche mediante assunzione e/o affidamento di appalti o concessioni e lo sviluppo di iniziative nel campo immobiliare, nonché la partecipazione a gare d'appalto su mercati nazionali ed esteri, la costituzione, l'acquisto, la vendita, la permuta e la cancellazione di diritti relativi ad immobili, con esclusione dell'attività di agenzia e mediazione immobiliare, la compravendita e la conduzione di aziende e di pubblici esercizi, ivi comprese le attività di commercio al dettaglio.

Nell'ambito del proprio oggetto, la Società potrà compiere attività di studio e di ricerca, commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari; potrà assumere partecipazioni e interessenze in altre società ed imprese con attività analoga, affine o connessa alla propria, con esclusione dell'assunzione di partecipazioni nei confronti del pubblico; potrà contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento di qualunque natura e durata, concedere garanzie mobiliari e immobiliari, reali o personali, comprese fidejussioni, pegni e ipoteche a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di società ed imprese nelle quali abbia interessenze o partecipazioni; e potrà esercitare in genere qualsiasi ulteriore attività e compiere ogni altra operazione inerente, connessa o utile al conseguimento dell'oggetto sociale.

Sono comunque escluse tutte le attività finanziarie di raccolta del risparmio fra il pubblico regolate dal Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385 e dei servizi di investimento così come definiti dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Le predette attività saranno compiute nel rispetto delle seguenti regole in materia di investimenti e dei limiti alla concentrazione del rischio e alla Leva Finanziaria di seguito indicati:

- (i) 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;
- (ii) 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;
- (iii) il limite massimo di Leva Finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all'85% del valore del patrimonio.

I suddetti limiti possono essere superati in presenza di circostanze eccezionali o comunque non dipendenti dalla volontà della Società. Salvo il diverso interesse degli azionisti e/o della Società, il superamento non potrà protrarsi oltre 24 mesi, per quanto riguarda le soglie di cui ai paragrafi (i), e (ii) e 18 mesi, per quanto riguarda la soglia di cui al paragrafo (iii).

### ***21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale***

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto e alla normativa applicabile.

#### ***Consiglio di Amministrazione***

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri che viene stabilito dall'Assemblea ordinaria e che comunque non può essere inferiore a sette né superiore a diciannove. Gli amministratori durano in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del

bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili a norma dell'articolo 2383 del cod. civ.

Le funzioni del Consiglio di Amministrazione sono indicate dall'articolo 22 dello Statuto, secondo il quale la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto gli atti che la legge o lo Statuto riservano all'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione può assumere le deliberazioni concernenti (i) la fusione e la scissione con società controllate nei casi consentiti dalla legge; (ii) gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative. Il Consiglio di Amministrazione potrà rimettere all'Assemblea le deliberazioni sulle materie sopra indicate. Ai sensi della Procedura OPC:

- a) l'Assemblea, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, del cod. civ., può autorizzare il Consiglio di Amministrazione a compiere operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, che non rientrano nella competenza dell'Assemblea, nonostante il parere negativo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, a condizione che, ferme restando le maggioranze di legge, la maggioranza dei soci non correlati votanti non esprima voto contrario purché i soci non correlati presenti in Assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto;
- b) nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione intenda sottoporre all'approvazione dell'Assemblea un'operazione di maggiore rilevanza, che rientra nella competenza di quest'ultima, malgrado l'avviso contrario o comunque senza tener conto dei rilievi formulati dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, l'operazione può essere compiuta solo qualora la delibera sia approvata con le maggioranze e nel rispetto delle condizioni indicate nella lettera a) che precede;
- c) il Consiglio di Amministrazione, ovvero gli organi delegati, possono deliberare, avvalendosi delle esenzioni previste dalla Procedura OPC, il compimento da parte della Società, direttamente o per il tramite di proprie controllate, di operazioni con parti correlate aventi carattere di urgenza che non siano di competenza dell'Assemblea, né debbano essere da questa autorizzate.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede la riunione. Le deliberazioni relative alla vendita di immobili o porzioni immobiliari destinati alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non (cd. Ipermercati o Supermercati) sono prese dalla maggioranza di almeno due terzi dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

#### *Modalità di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione è effettuata sulla base di liste in modo che sia assicurata una composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Le liste possono 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 e devono essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data fissata per la

prima adunanza e di ciò è 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.

Ogni lista deve 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.

Le liste presentate senza l'osservanza di tali disposizioni statutarie sono considerate come non presentate.

Ogni socio, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, liste diverse da quella che hanno presentato o concorso a presentare. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Unitamente alle liste devono essere depositate, a cura degli azionisti presentatori, le accettazioni irrevocabili dell'incarico da parte dei candidati (condizionate alle loro nomine) e l'attestazione dell'insussistenza di cause di ineleggibilità, incompatibilità e/o decadenza nonché dell'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa applicabile e dallo Statuto, per le rispettive cariche ed un *curriculum vitae* di ciascuno dei candidati.

Nessuno può essere candidato in più di una lista. L'accettazione della candidatura in più di una lista è causa di ineleggibilità.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono votare una sola lista. I voti ottenuti da ciascuna lista sono divisi successivamente per uno, per due, per tre, per quattro, per cinque etc., secondo il numero dei consiglieri da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna lista, nell'ordine dalla stessa previsto e verranno disposti in un'unica graduatoria decrescente.

Risultano eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. In caso di parità di quoziente per l'ultimo consigliere da eleggere è preferito quello della lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti e, a parità di voti, quello più anziano di età. Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge. Qualora siano state presentate più liste, almeno un consigliere dovrà essere tratto da una lista di minoranza; pertanto, qualora in applicazione dei criteri di nomina sopra descritti, i candidati in graduatoria con il quoziente più elevato risultino espressione di un'unica lista, è nominato consigliere, in luogo dell'ultimo candidato in graduatoria, il candidato delle liste di minoranza che abbia ottenuto il quoziente più elevato.

Qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, 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.

Ai sensi dell'art. 16.8 dello Statuto, nel caso di dimissione di un terzo dei suoi componenti in carica, esclusi dal computo gli amministratori cooptati non ancora confermati dall'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione decade ed il Presidente deve convocare l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione. Fermo restando quanto precede, se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, la sostituzione è effettuata ai sensi dell'art. 2386 del cod. civ. secondo le modalità di seguito indicate:

- (i) il Consiglio di Amministrazione nomina i sostituti nell'ambito dei candidati appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli Amministratori cessati in ordine progressivo a partire dal primo non eletto ed avendo cura di garantire, in ogni caso, la presenza nel Consiglio di Amministrazione del numero necessario dei componenti in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi;
- (ii) qualora non residuino dalla predetta lista candidati non eletti in precedenza, il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli Amministratori cessati senza l'osservanza di quanto indicato al punto i), ed avendo cura di garantire, in ogni caso, la presenza nel Consiglio di Amministrazione del numero necessario di componenti in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

### ***Collegio Sindacale***

L'Assemblea elegge il Collegio Sindacale, costituito da tre Sindaci Effettivi, e ne determina il compenso. L'Assemblea elegge altresì tre Sindaci Supplenti. I componenti del Collegio Sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti previsti dalla legge, dallo statuto e dalle altre disposizioni normative applicabili. I Sindaci devono possedere i requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162. Ai fini di quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettere b) e c) di tale decreto, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società tutte le materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare. Si considerano settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate a imprese operanti nel settore immobiliare.

Per quanto riguarda le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il Collegio Sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

### ***Modalità di nomina dei componenti del Collegio Sindacale***



Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, la nomina dei Sindaci Effettivi e dei Sindaci Supplenti è effettuata sulla base di liste, applicandosi, per la presentazione e il deposito delle liste le procedure previste per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, in modo da garantire una composizione del Collegio Sindacale rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono depositarsi anche le 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.

Dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero dei 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 della 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 abbia 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.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti Sindaci Effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e Sindaci Supplenti il quarto, il quinto ed il sesto candidato, 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 alla persona indicata al primo posto nella lista presentata.

In mancanza di liste, il Collegio Sindacale ed il suo Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge, comunque in modo tale da assicurare una composizione del Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Quando il Collegio Sindacale sia stato eletto mediante il voto di lista, in caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il primo Sindaco Supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nel caso in cui il subentro, se effettuato ai sensi del precedente periodo, non consenta di ricostituire un Collegio Sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei Sindaci Supplenti tratto dalla stessa lista.

Qualora successivamente si renda necessario sostituire l'altro Sindaco tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra in ogni caso l'ulteriore Sindaco Supplente tratto dalla medesima lista.

Nei casi in cui venga a mancare oltre al Sindaco Effettivo eletto dalla lista di minoranza anche il primo Sindaco Supplente espressione di tale lista, subentrerà l'ulteriore Sindaco Supplente tratto dalla medesima lista o, in mancanza, il primo candidato della lista di minoranza risultata seconda per numero di voti. Nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il Presidente cessato.

Qualora non sia possibile procedere alla sostituzione secondo i suddetti criteri verrà convocata una Assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

La nomina dei Sindaci Effettivi e dei Sindaci Supplenti 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.

Ai sensi dell'articolo 31 comma 2 dello Statuto il numero dei Sindaci Supplenti, pari a tre, trova applicazione in occasione dei primi tre rinnovi del Collegio Sindacale successivi all'entrata in vigore e all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni del predetto art. 1 della Legge 12 luglio 2011. In occasione della nomina del nuovo Collegio Sindacale successiva alla scadenza del Collegio Sindacale nominato in occasione del terzo rinnovo successivo all'entrata in vigore e all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni del suddetto art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, il numero dei Sindaci Supplenti da nominare sarà pari a due.

### ***21.2.3 Diritti e privilegi connessi alle azioni***

Il capitale sociale è composto da azioni ordinarie indivisibili, che danno diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie secondo le norme di legge e di Statuto.

Le azioni possono essere trasferite e assoggettate a vincoli reali nelle forme di legge.

### ***21.2.4 Disposizioni normative relative alla modifica dei diritti degli azionisti***

Lo Statuto sociale non prevede condizioni diverse rispetto a quanto previsto per legge per quanto concerne la modifica dei diritti dei possessori delle azioni.

Ai sensi dell'articolo 3 dello Statuto *“ai soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della società non compete il diritto di recesso”*.

### ***21.2.5 Previsioni statutarie relative alle assemblee dell'Emittente***

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, l'Assemblea regolarmente costituita rappresenta l'universalità dei Soci e le sue deliberazioni prese in conformità alla legge e allo Statuto, obbligano tutti i Soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

Le assemblee dei soci sono ordinarie e straordinarie ai sensi di legge e sono tenute, di regola, presso la sede sociale salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché nel territorio dello Stato italiano.

Le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento. Le deliberazioni di approvazione e di eventuale modifica del Regolamento sono assunte dall'Assemblea ordinaria.

L'articolo 11 dello Statuto prevede che l'Assemblea ordinaria debba essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro 180 giorni dalla predetta chiusura qualora sussistano le condizioni di cui all'art. 2364 del cod. civ.

L'assemblea deve essere convocata mediante avviso pubblicato sul sito *internet* della Società nei termini e con il contenuto previsto dalla normativa vigente. L'avviso può contenere anche le stesse indicazioni per una seconda e per eventuali ulteriori adunanze, nel caso in cui le precedenti vadano deserte.

Gli amministratori convocano l'Assemblea senza ritardo, quando ne è fatta richiesta da tanti soci che rappresentino almeno un ventesimo del capitale sociale e nella domanda sono indicati gli argomenti da trattare.

Sono valide le assemblee, anche se non regolarmente convocate, qualora sia rappresentato l'intero capitale sociale e partecipi all'assemblea la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In tale ipotesi dovrà essere data tempestiva comunicazione delle deliberazioni assunte ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale non presenti.

Ai sensi degli articoli 12 e 13 dello Statuto, possono intervenire in assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto. Per l'intervento in assemblea e per l'esercizio del diritto di voto è necessaria la comunicazione pervenuta alla società dall'intermediario, 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. Coloro ai quali spetta il diritto di voto in assemblea possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, anche notificata in via elettronica ai sensi della normativa vigente. La notifica elettronica della delega può essere effettuata 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.

La Società può designare per ciascuna Assemblea, dandone indicazione nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale coloro ai quali spetta il diritto di voto 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.

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto, l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, ed in caso di suo impedimento, assenza o mancanza dal Vice Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dal Consigliere più anziano di età; in difetto di che l'Assemblea elegge il proprio Presidente con il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, per la validità delle Assemblee e delle loro deliberazioni si osservano le disposizioni di legge.

#### ***21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente***

Lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo della Società.

#### ***21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti***

Lo Statuto non contiene disposizioni ulteriori rispetto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa legislativa e regolamentare vigente alla Data del Documento di Registrazione che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico nel caso di variazione delle partecipazioni rilevanti detenute nel capitale sociale di una società quotata in un mercato regolamentato.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile (art. 120 del TUF e articoli 117 ss. del Regolamento Emittenti).

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono che coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla CONSOB, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*. 1), del TUF;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal TUF e dal Regolamento Emittenti, sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le circostanze di cui all'art. 118 del Regolamento Emittenti. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte

persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una partecipazione in strumenti finanziari, comunicano alla società partecipata e alla CONSOB:

- a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione della partecipazione potenziale al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una partecipazione aggregata comunicano alla società partecipata e alla CONSOB:

- a) il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

La comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata, deve essere effettuata tempestivamente e comunque entro 4 (quattro) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, ovvero da quello in cui il soggetto tenuto all'obbligo è venuto a conoscenza degli eventi che comportano modifiche al capitale sociale di cui all'art. 117, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Inoltre, in occasione dell'acquisto di una partecipazione pari o superiore alle soglie del 10%, 20% e 25% del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-*bis*, il soggetto che effettua le predette comunicazioni deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. In particolare, nella dichiarazione devono essere indicati: (a) i modi di finanziamento dell'acquisizione; (b) se agisce solo o in concerto; (c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'Emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della Società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; (d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; (e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'Emittente.

### ***21.2.8 Modifica del capitale***

Lo Statuto non prevede condizioni più restrittive rispetto a quelle di legge per la modifica del capitale sociale.

## CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI

### 22.1 Il Contratto Preliminare relativo all'Acquisizione dei Rami d'Azienda

In data 15 dicembre 2017 l'Emittente (in qualità di promissario acquirente) ha stipulato con Eurocommercial Properties Italia S.r.l. (in qualità di promittente venditore) un contratto preliminare di acquisizione di rami d'azienda (il "**Contratto Preliminare**"), avente ad oggetto i seguenti quattro rami d'azienda:

- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile denominato "Centro Commerciale La Favorita" e all'interno di una porzione del più ampio "Retail Park La Favorita", entrambi siti in Piazzale Cesare Beccaria n. 1, Mantova, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda La Favorita**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centro Lame", sito in Via Marco Polo n. 3, Bologna, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Centro Lame**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centroluna", sito in Via Cisa n. 40, Sarzana, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Centroluna**");
- il ramo d'azienda esercitato all'interno della Galleria commerciale situata nel più ampio immobile destinato a centro commerciale denominato "Centro Leonardo Shopping Centre", sito in Via Amendola n. 129, Imola, comprensivo di beni mobili (materiali e immateriali), contratti, licenze, attività, passività, ratei e risconti ad esso afferenti (il "**Ramo d'Azienda Leonardo**") e, congiuntamente al Ramo d'Azienda La Favorita, il Ramo d'Azienda Centro Lame e il Ramo d'Azienda Centroluna, i "**Rami d'Azienda**").

Il Contratto Preliminare, non soggetto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva, prevede l'obbligo incondizionato delle parti di stipulare entro il 28 giugno 2018 un atto notarile di cessione (fatto salvo il diritto di recesso del venditore dal Contratto Preliminare in ipotesi di eventi pregiudizievoli rilevanti), avente quale unico ed inscindibile oggetto i Rami d'Azienda (per maggiori informazioni in merito al diritto di recesso del venditore e alle ipotesi di evento pregiudizievole rilevante, *cf. infra* il presente Paragrafo 22.1).

Per completezza di informazione si segnala che la sottoscrizione del Contratto Preliminare non rappresenta, e che l'Acquisizione non rappresenterà, un'operazione con parti correlate in quanto il Contratto Preliminare è stato sottoscritto, e l'Acquisizione sarà conclusa, con una società appartenente al gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V.

#### *Prezzo di acquisto e caparra confirmatoria*

Il corrispettivo per l'Acquisizione (il "**Prezzo d'Acquisto**") è stato convenuto nell'importo risultante dalla somma algebrica tra:

- (i) l'importo fisso ed immutabile di Euro 187.000.000, quale valore convenzionalmente attribuito dalle parti all'insieme delle Gallerie Commerciali, degli altri beni (mobili e immobili, materiali e

immateriali), dei contratti aziendali e degli altri elementi costituenti i Rami d'Azienda (il "Valore Convenzionale"); e

- (ii) il saldo positivo o negativo tra (aa) le voci dell'attivo contrattualmente individuate dalle parti, ulteriori rispetto alle voci di cui al punto (i) e incluse nei Rami d'Azienda alla data di sottoscrizione dell'atto di cessione, come risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda a tale data, e (bb) le voci del passivo contrattualmente individuate dalle parti e incluse nei Rami d'Azienda (tra cui finanziamenti ipotecari il cui importo alla data di perfezionamento dell'Acquisizione è stimato in circa Euro 88,5 milioni), come risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda a tale data.

Il Valore Convenzionale è stato concordato come definitivo, fisso ed immutabile e pertanto non sarà soggetto ad ulteriori aggiustamenti o rettifiche anche in conseguenza di aumenti o diminuzione del valore di mercato dei Rami d'Azienda, assumendone l'Emittente la relativa alea (fatta salva la disciplina degli eventi pregiudizievoli rilevanti di seguito riportati). Per completezza, si segnala che il Valore Convenzionale attribuito ai Rami d'Azienda è ripartito tra gli stessi come segue: (i) Euro 48,1 milioni per il Ramo d'Azienda La Favorita; (ii) Euro 40,3 milioni per il Ramo d'Azienda Centro Lame; (iii) Euro 26,1 milioni per il Ramo d'Azienda Centroluna; e (iv) Euro 72,5 milioni per il Ramo d'Azienda Leonardo.

Il Valore Convenzionale concorre pertanto alla determinazione del Prezzo d'Acquisto congiuntamente al saldo delle voci dell'attivo e delle voci del passivo incluse nei Rami d'Azienda. In particolare, alla data di stipula dell'atto notarile di cessione (la "Data di Esecuzione"), l'Emittente corrisponderà al venditore un prezzo provvisorio pari al Valore Convenzionale, più o meno il saldo positivo o negativo tra le attività e le passività aziendali risultanti dalle situazioni patrimoniali prospettiche dei Rami d'Azienda e comunicate dal promissario venditore in anticipo rispetto alla Data di Esecuzione in conformità ai meccanismi stabiliti dal Contratto Preliminare (le "Attività e Passività Stimate"). Il prezzo provvisorio sarà successivamente oggetto di una procedura di aggiustamento, in aumento o in diminuzione, mediante la corresponsione di un conguaglio pari alla differenza tra (i) il valore delle Attività e Passività Stimate e (ii) il valore delle attività e passività aziendali definitive, come risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda alla Data di Esecuzione e da comunicarsi da parte del venditore entro 30 giorni lavorativi successivi alla Data di Esecuzione (salvo procedura di contestazione).

Al riguardo si evidenzia che le voci dell'attivo e del passivo che concorreranno alla determinazione del saldo (positivo o negativo) di cui al precedente punto (ii) sono esclusivamente quelle contrattualmente individuate dalle parti e sono escluse le attività e le passività straordinarie o che comunque esulano dall'oggetto caratteristico dell'attività aziendale dei Rami d'Azienda.

Il Contratto Preliminare prevede un meccanismo di determinazione del Prezzo d'Acquisto in caso di disaccordo delle parti in relazione al valore delle attività e delle passività aziendale risultanti dalle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda alla Data di Esecuzione.

A garanzia di tutte le obbligazioni derivanti dal Contratto Preliminare, l'Emittente ha consegnato una garanzia bancaria a prima richiesta e con rinuncia al beneficio della preventiva escussione, di importo pari ad Euro 18.700.000 a titolo di caparra confirmatoria ai sensi dell'art. 1385 cod. civ. Stante la natura e funzione di caparra confirmatoria di tale importo, il Contratto Preliminare prevede che in caso di mancato completamento dell'Acquisizione per inadempimento di una delle parti, si applicherà il regime di cui all'art. 1385 cod. civ.

L'ammontare complessivo delle imposte di trasferimento e dei costi accessori connessi all'Acquisizione è pari a circa Euro 9,3 milioni.

La Società intende finanziare l'Acquisizione, in parte, mediante l'Aumento di Capitale (per un importo pari a circa Euro 107,8 milioni, inclusi oneri e imposte di trasferimento pari a circa Euro 9,3 milioni) e, per la parte residua, mediante l'assunzione delle passività afferenti i Rami d'Azienda (per un importo pari a circa Euro 88,5 milioni). Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, il Gruppo dovrebbe far ricorso integralmente all'indebitamento al fine di dare esecuzione agli impegni assunti in relazione all'Acquisizione. In tale evenienza, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo IGD, pari ad Euro 1.059,9 milioni al 31 dicembre 2017, si accrescerebbe di Euro 196,3 milioni. . Nel caso di mancato successo dell'Aumento di Capitale, ove l'Acquisizione fosse finanziata interamente con mezzi di terzi, detta operazione comporterebbe un incremento della Leva Finanziaria del Gruppo (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo rettificato e il valore di perizia del Portafoglio Immobiliare consolidato) che passerebbe dal 47,36% (al 31 dicembre 2017) a circa il 51,80%. Tale livello non comporterebbe il superamento delle soglie previste dai *covenant* finanziari presenti sull'indebitamento finanziario del Gruppo. Nel caso in cui il livello di Leva Finanziaria del Gruppo dovesse attestarsi per un periodo prolungato nel tempo sopra ai 50 punti percentuali tale circostanza potrebbe determinare il *downgrading* del *rating* assegnato alla Società da Moody's Investors Service.

Nell'ipotesi di mancato successo dell'Aumento di Capitale e conseguente necessità di finanziare l'Acquisizione completamente a debito l'Emittente stima i seguenti impatti sulla struttura finanziaria del Gruppo IGD e sui *target* di Piano per il 2018:

- peggioramento (i) del *gearing* (che rimarrebbe comunque all'interno del *range* definito nel Piano, ovvero inferiore a 1x) e (ii) del *loan to value* di circa 2,5 punti percentuali superiore al limite massimo del *range* previsto dal Piano (50%);
- l'*interest cover ratio* risulterebbe superiore al livello 3x previsto come *target* dal Piano.

Qualora l'Acquisizione, il cui perfezionamento è previsto entro il primo semestre del 2018, fosse stata effettuata l'1 gennaio 2017 con riferimento agli effetti economici e il 31 dicembre 2017 con riferimento agli effetti patrimoniali, assumendo il completo successo dell'Aumento di Capitale, i principali impatti sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo (al lordo di eventuali effetti fiscali) sarebbero i seguenti:

- il risultato prima delle imposte pari a Euro 88,73 milioni al 31 dicembre 2017, sarebbe incrementato a circa Euro 100,3 milioni (considerando Euro 13,3 milioni di ricavi aggiuntivi, Euro 0,8 milioni di costi diretti ed Euro 0,9 milioni di oneri finanziari aggiuntivi);
- il patrimonio netto pari a Euro 1.115,75 milioni al 31 dicembre 2017, sarebbe incrementato a circa Euro 1.273,35 milioni considerando i proventi netti dell'Aumento di Capitale pari a circa Euro 146 milioni ed il risultato prima delle imposte esposto al punto precedente.

*Periodo interinale ed eventi pregiudizievoli rilevanti*



Il Contratto Preliminare regola la gestione dei Rami d'Azienda durante il periodo interinale intercorrente tra il 15 dicembre 2017 e la Data di Esecuzione, prevedendo specifici obblighi di consultazione.

Inoltre, ai sensi del Contratto Preliminare, qualora nel periodo interinale si verifichi un evento pregiudizievole rilevante (come di seguito indicato), il venditore sarà alternativamente – e a propria insindacabile discrezione – obbligato a:

(aa) porre integrale rimedio all'evento pregiudizievole rilevante, a propria cura e spese, assumendo la relativa obbligazione verso l'Emittente;

(bb) recedere dal Contratto Preliminare con esclusivo riferimento al ramo d'azienda colpito dall'evento pregiudizievole rilevante, senza alcun obbligo di corrispondere ad IGD indennizzi, risarcimenti o importi a qualsiasi altro titolo e fermo restando che in tal caso il Prezzo di Acquisto sarà ridotto dell'importo riferibile al ramo d'azienda interessato.

Al riguardo si evidenzia che, in caso di esercizio dell'opzione di recesso, qualora l'evento pregiudizievole riguardi uno o più dei rami d'azienda diversi dal Ramo d'Azienda Leonardo, il recesso opererà con riferimento esclusivo al ramo d'azienda interessato (o ai rami d'azienda interessati), ma mantenendo inalterata l'obbligazione delle parti di perfezionare la compravendita degli altri rami d'azienda non colpiti da evento pregiudizievole rilevante. Al contrario, qualora l'evento pregiudizievole riguardi il Ramo d'Azienda Leonardo – considerato dalle parti, nell'esclusivo interesse dell'Emittente, quale parte inscindibile dell'Acquisizione oggetto del Contratto Preliminare – il recesso, ancorché esercitato con riferimento al solo Ramo d'Azienda Leonardo, farà venir meno l'obbligazione delle parti di perfezionare la compravendita di tutti i Rami d'Azienda. In tal caso, pertanto, il Contratto Preliminare dovrà intendersi automaticamente risolto.

Ai sensi del Contratto Preliminare un evento pregiudizievole rilevante indica, con riferimento a ciascun ramo di azienda, uno dei seguenti eventi:

- (i) perimento totale o parziale dell'immobile facente parte del ramo d'azienda considerato e/o danni allo stesso, tale/i da comportare la necessità di sostenere costi per lavori e/o interventi di ricostruzione o ripristino dello *status quo*;
- (ii) decadenza e/o cessazione, in tutto o in parte, delle autorizzazioni commerciali afferenti il ramo d'azienda considerato e/o notifica al venditore di una contestazione scritta o di un provvedimento della Pubblica Amministrazione che dichiari tale decadenza e/o cessazione, tali da far venire meno la relativa area di vendita in misura superiore al 7% dell'area di vendita complessiva del ramo d'azienda considerato;
- (iii) abuso edilizio, anche in conseguenza del venir meno, o di una contestazione scritta della Pubblica Amministrazione, del titolo originario, relativamente a un immobile facente parte del ramo d'azienda interessato;
- (iv) provvedimenti inibitori, in tutto o in parte, dell'esercizio delle attività commerciali e/o artigianali svolte attraverso il ramo d'azienda considerato o all'interno del relativo immobile o notifica di una contestazione scritta in merito, tali da far venire meno la relativa area di vendita in misura superiore al 7% della GLA complessiva del ramo d'azienda considerato;

- (v) perdita, in tutto o in parte, del diritto di proprietà e/o del possesso dell'immobile facente parte del ramo d'azienda considerato o notifica al venditore di atti di citazione di terzi che rivendichino detta proprietà o possesso; e
- (vi) apposizione di gravami sull'immobile facente parte del ramo d'azienda considerato ovvero su crediti derivanti dai contratti di affitto o di locazione facenti parte del relativo ramo d'azienda.

Al riguardo si evidenzia che il trasferimento del Ramo d'Azienda Leonardo costituisce un elemento centrale nell'ambito dell'Acquisizione in quanto consentirebbe all'Emittente (già titolare dell'Ipermercato presente nell'immobile) di (i) ricostituire la proprietà immobiliare unitaria di un Centro Commerciale di circa 30.600 mq di GLA, (ii) ottimizzare i costi di gestione e di *marketing*, (iii) ottimizzare i ricavi da locazioni temporanee, (iv) sfruttare la sinergia tra le due porzioni di immobili per future attività di *asset management* o intervento di *restyling*. Il Centro Commerciale Leonardo, all'interno del quale sono presenti insegne attrattive quali Zara, OVS e Mediaworld, registra inoltre elevate *performance* sia per quanto concerne le vendite degli operatori per mq, sia in riferimento al fatturato per mq di vendita. In particolare, il fatturato dell'Ipermercato è pari a circa Euro 9300/mq mentre il fatturato della Galleria è pari a circa Euro 3900/mq <sup>(59)</sup>.

#### *Dichiarazioni, garanzie del venditore e obblighi di indennizzo e manleva*

Eurocommercial Properties Italia S.r.l. ha rilasciato in favore dell'Emittente talune dichiarazioni e garanzie – usuali per questa tipologia di contratti – inerenti, *inter alia*, (i) la piena e valida proprietà dei Rami d'Azienda da parte della stessa, (ii) l'assenza di irregolarità e/o difformità dei Rami d'Azienda in relazione alla normativa vigente (inclusa, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la conformità dei Rami d'Azienda alla normativa ambientale, edilizia, urbanistica, di tutela della salute e prevenzione incendi), (iii) l'assenza di vincoli, gravami, iscrizioni e trascrizioni pregiudizievoli e diritti di terzi ad eccezione di una servitù perpetua di condotte per l'approvvigionamento del servizio fognario a favore di Kuwait Petroleum Italia S.p.A. iscritta sull'immobile sito in Mantova e di ipoteche trascritte sugli immobili siti in Mantova, Bologna e Imola, rilasciate a garanzia dei mutui ipotecari afferenti i Rami d'Azienda (iv) l'assenza di qualsivoglia contenzioso e/o procedimento pendente che possa arrecare danni di qualsiasi natura all'Emittente, ad eccezione dei contenziosi connessi ad attività di recupero crediti per un importo complessivo pari ad Euro 0,2 milioni.

Conseguentemente, Eurocommercial Properties Italia S.r.l. ha assunto specifici obblighi di indennizzo in favore dell'Emittente finalizzati a tenere indenne e manlevato quest'ultimo rispetto a qualsiasi danno, spesa, costo, perdita, onere finanziario, sanzione e/o passività di qualsivoglia natura derivante da inadempienze (contrattuali ed extracontrattuali) del venditore per effetto della non veridicità, inesattezza o non correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese da Eurocommercial Properties Italia S.r.l. nel Contratto Preliminare. L'Emittente avrà il diritto ad essere indennizzato dal venditore per l'intero importo delle passività subite (ove superiori, singolarmente, a Euro 10.000) eccedenti l'importo aggregato di Euro 100.000,00. La responsabilità massima del venditore non potrà in nessun caso eccedere l'importo di Euro 187 milioni ovvero, per talune tipologie di perdite, l'importo di Euro 9,35 milioni.

Il Contratto Preliminare prevede altresì che nessun indennizzo sia dovuto all'Emittente in relazione a richieste di indennizzo comunicate, a seconda dei casi, (aa) successivamente al trentesimo

---

<sup>59</sup> Fonte: Report di Cushman & Wakefield LLP.

giorno successivo alla data di scadenza del termine di prescrizione per l'esercizio, da parte di autorità competenti e o di terzi, di tali pretese, ovvero *(bb)* successivamente al secondo anniversario della Data di Esecuzione.

Per completezza, si segnala che i limiti (quantitativi o temporali) sopra indicati non troveranno applicazione agli indennizzi dovuti all'Emittente per qualsiasi danno, spesa, costo, perdita, onere finanziario, sanzione e/o passività di qualsivoglia natura derivante da inadempienze connesse alle dichiarazioni e garanzie rilasciate dal venditore in relazione alle convenzioni urbanistiche dei Rami d'Azienda.

#### *Obblighi di indennizzo e manleva dell'Emittente*

Il Contratto Preliminare prevede l'obbligo dell'Emittente di tenere indenne e manlevato il venditore, senza applicazione di alcun limite quantitativo o temporale, in relazione a qualsiasi danno, spesa, costo, perdita, onere finanziario, sanzione e/o passività di qualsivoglia natura, sostenuta o sofferta da quest'ultimo in relazione (i) alle passività aziendali alla Data di Esecuzione comprese nei Rami d'Azienda, nei limiti dell'importo considerato nelle situazioni patrimoniali dei Rami d'Azienda alla Data di Esecuzione, per le quali il venditore possa essere chiamato a rispondere in via solidale ai sensi dell'articolo 2560, primo comma, cod. civ., e (ii) alla responsabilità solidale del venditore per il pagamento dell'imposta di registro sulla cessione dei Rami d'Azienda, per la parte dell'imposta posta pattizamente a carico dell'Emittente.

#### *Informazioni in merito alla redditività dei Rami d'Azienda*

Si riportano di seguito i dati principali relativi a ciascuna delle Gallerie Commerciali oggetto dell'Acquisizione.

<b>GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE LEONARDO (IMOLA)</b>	
<i>Gross Leasable Area</i>	30.593 mq
<i>- di cui da acquisire</i>	14.731 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	65
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	4,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI) (relativo all'esercizio 2018 (*))</i>	Euro 4,8 milioni
<i>Ricavi lordi (relativo all'esercizio 2018 (**))</i>	Euro 5,1 milioni
<i>Gross Yield (relativo all'esercizio 2018 (***))</i>	6,83%
<i>Nota: Alla Data del Documento di Registrazione, IGD è già proprietaria dell'ipermercato del Centro Commerciale Leonardo e gestisce la Galleria per conto di ECP.</i>	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Leonardo, l'esperto Cushman & Wakefield LLP ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: *(aa)* l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%; *(bb)* il buono stato manutentivo generale del Centro Commerciale; *(cc)* l'elevato livello di fatturato medio, tenuto

conto delle caratteristiche del centro; e *(dd)* il basso livello di morosità dei conduttori. Inoltre, l'esperto ha segnalato le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix* nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla titolarità dell'intera proprietà immobiliare del Centro Commerciale.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE LAME (BOLOGNA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	20.776 mq
<i>- di cui da acquisire</i>	5.575 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	44
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	3,7 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI)</i> (relativo all'esercizio 2018 (*))	Euro 2,7 milioni
<i>Ricavi lordi</i> (relativo all'esercizio 2018 (**))	Euro 2,9 milioni
<i>Gross Yield</i> (relativo all'esercizio 2018 (***))	6,80%
<i>Nota:</i> alla Data del Documento di Registrazione, IGD è già proprietaria dell'ipermercato del Centro Commerciale Lame e gestisce la Galleria per conto di ECP.	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Lame, l'esperto Cushman & Wakefield LLP ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: *(aa)* l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%; *(bb)* il posizionamento geografico del Centro, sito in Bologna; *(cc)* l'elevato livello di fatturato medio, tenuto conto delle caratteristiche del centro; e *(dd)* il basso livello di morosità dei conduttori. Inoltre, l'esperto ha segnalato - tra l'altro - le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix* nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla titolarità dell'intera proprietà immobiliare del Centro Commerciale. L'esperto Cushman & Wakefield LLP ha inoltre rilevato un *merchandising mix* parzialmente ripetitivo su alcune merceologie.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE E PORZIONE DEL <i>RETAIL PARK</i> LA FAVORITA (MANTOVA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	24.613 mq
<i>- di cui da acquisire</i>	13.613 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	42
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	2,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	97%
<i>Net operating income (NOI)</i> (relativo all'esercizio 2018 (*))	Euro 3,2 milioni
<i>Ricavi lordi</i> (relativo all'esercizio 2018 (**))	Euro 3,4 milioni
<i>Gross Yield</i> (relativo all'esercizio 2018 (***))	6,82%
<i>Nota:</i> l'ipermercato del Centro Commerciale e <i>Retail Park</i> La Favorita è detenuto da Coop Alleanza; pertanto, l'acquisizione	

consentirà a IGD di rafforzare la sinergia operativa con il marchio Coop, *leader* in Italia nel settore della distribuzione alimentare.

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Commerciale e *retail park* "La Favorita", l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) il posizionamento strategico del Centro, facilmente raggiungibile dal centro della città di Mantova e sito in prossimità di importanti arterie stradali; (bb) la fidelizzazione della clientela del Centro; (cc) l'elevata capacità di spesa del bacino di utenza del Centro, superiore alla media nazionale; (dd) il basso livello di insoluto; e (ee) l'assenza - alla Data del Documento di Registrazione - di progetti relativi a nuovi Centri Commerciali all'interno del bacino di utenza. Inoltre, l'esperto ha segnalato - tra l'altro - le opportunità di efficientamento ed ottimizzazione del *merchandising mix*, anche mediante l'introduzione di marchi internazionali, nonché le opportunità di sviluppo di sinergie derivanti dalla proprietà del Centro Commerciale e del parcheggio. L'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha inoltre rilevato che, con riferimento a taluni Negozi, il *format* non risulta essere aggiornato rispetto agli spazi della Galleria.

GALLERIA DEL CENTRO COMMERCIALE CENTROLUNA (SARZANA)	
<i>Gross Leasable Area</i>	15.076 mq
- di cui da <i>acquire</i>	3.576 mq
<i>Numero di unità complessive</i>	39
<i>Ingressi (al 31 dicembre 2016)</i>	2,9 milioni
<i>Occupancy rate (al 15 dicembre 2017)</i>	100%
<i>Net operating income (NOI)</i> (relativo all'esercizio 2018 (*))	Euro 1,8 milioni
<i>Ricavi lordi</i> (relativo all'esercizio 2018 (**))	Euro 1,9 milioni
<i>Gross Yield</i> (relativo all'esercizio 2018 (***))	6,62%
<i>Nota:</i> l'ipermercato del Centro Commerciale CentroLuna è detenuto da Coop Liguria, operatore presente nel Centro Commerciale Mondovicino di proprietà di IGD.	

(\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), e (ii) i costi non recuperabili dagli affittuari e/o conduttori, annualizzati e stabilizzati, quali le spese per l'imposta municipale unica e i premi assicurativi a carico del Gruppo.

(\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei).

(\*\*\*) Dato calcolato sulla base dei contratti di affitto, stabilizzati e annualizzati (e pertanto stimando un canone di 12 mesi al lordo di eventuali sconti e riduzioni temporanei), rapportato al valore dell'investimento complessivo.

Con riferimento al Centro Commerciale "CentroLuna", l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha evidenziato, *inter alia*, i seguenti punti di forza: (aa) il posizionamento strategico del Centro, a poca distanza dal centro storico di Sarzana e sito in prossimità di importanti arterie stradali; (bb)

l'elevato volume di vendita dell'Ipermercato del Centro Commerciale; e (cc) l'elevato tasso di *occupancy* della Galleria, pari al 100%. Inoltre, l'esperto ha segnalato – tra l'altro – l'opportunità di diversificazione dell'offerta, anche mediante l'incremento dell'offerta ristorativa. A tal riguardo, l'esperto CBRE Valuation S.p.A. ha infatti rilevato che la *food court* del Centro risulta essere sottodimensionata.

## 22.2 Prestito Obbligazionario 2017

In data 11 gennaio 2017 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 100 milioni, denominato “€100,000,000 2.25 per cent. Senior Notes due 11 January 2024” (il “**Prestito Obbligazionario 2017**”).

Il Prestito Obbligazionario 2017, emesso al valore nominale, prevede il pagamento di interessi a tasso fisso, pari al 2,25% annuo, da corrispondersi con cedola semestrale posticipata, avente scadenza l'11 gennaio e l'11 luglio di ogni anno, e il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla data di scadenza prevista per l'11 gennaio 2024.

I titoli emessi ai sensi del Prestito Obbligazionario 2017, aventi valore nominale unitario minimo di Euro 100.000 (i “**Titoli 2017**”), non sono quotati su alcun mercato regolamentato ovvero su alcun sistema multilaterale di negoziazione.

Il Prestito Obbligazionario 2017 è disciplinato da un contratto (*note purchase agreement*) (il “**Contratto del Prestito Obbligazionario 2017**”). Il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 è retto dal diritto inglese, fatte salve le materie per cui la legge italiana si applica in via inderogabile.

Nel contesto dell'emissione del Prestito Obbligazionario 2017, Deutsche Bank Trust Company Americas e Deutsche Bank S.p.A. sono state nominate, rispettivamente, banca di primo livello e banca depositaria, sulla base di un *Deposit and Fiscal Agency Agreement* sottoscritto da IGD, le predette banche, nonché The Prudential Insurance Company Of America e Prudential Annuities Life Assurance Corporation (questi ultimi in qualità di sottoscrittori delle obbligazioni) in data 11 gennaio 2017.

Il Prestito Obbligazionario 2017 è utilizzabile secondo il vincolo di scopo previsto dal Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente della Società e per generali esigenze societarie.

Il Prestito Obbligazionario 2017 non è assistito da garanzie reali. Il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 prevede che il Prestito Obbligazionario 2017 si collochi almeno *pari passu* rispetto alle altre obbligazioni, presenti e future, non assistite da garanzie e non subordinate della Società, fatta eccezione per quelle che risultino privilegiate per disposizioni di legge di applicazione generale e obbligatoria.

Il Prestito Obbligazionario 2017 prevede altresì la facoltà di IGD di rimborsare anticipatamente i Titoli 2017 in tutto o in parte, ma comunque per un ammontare non inferiore al 5% dell'importo complessivo del Prestito Obbligazionario 2017, a un valore pari alla somma (i) del valore nominale dei titoli oggetto di rimborso e (ii) dei pagamenti in conto interessi ancora dovuti, attualizzati alla data di rimborso anticipato.

Ai sensi del Contratto del Prestito Obbligazionario 2017, gli obbligazionisti hanno la facoltà di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei Titoli 2017

al loro valore nominale (unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato) nel caso si verifichi un c.d. *Noteholder Sanctions Event* (ovvero qualora i portatori delle obbligazioni siano sanzionati ai sensi di talune disposizioni della normativa statunitense o siano in violazione delle stesse).

Ai sensi del Contratto del Prestito Obbligazionario 2017, gli obbligazionisti hanno la facoltà di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei Titoli 2017 al 101% del loro valore nominale (unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato) nel caso si verifichi un mutamento significativo dell'azionariato (c.d. *Change of Control*). In particolare, il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 prevede il ricorrere di tale fattispecie nel caso in cui (i) Coop Alleanza, le sue controllanti, le società da questa controllate e i loro aventi causa cessino di detenere un numero di diritti di voto sufficiente per nominare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente, o (ii) un soggetto, che agisca da solo o di concerto con altri soggetti (ovvero un altro soggetto che agisca per conto di questi), diverso da Coop Alleanza, venga a detenere diritti di voto esercitabili nell'ambito delle assemblee di IGD in misura superiore rispetto a quelli di volta in volta detenuti da Coop Alleanza.

Il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 pone a carico di IGD, nonché, in alcuni casi, in relazione a tutte le società del Gruppo, limitazioni e obblighi, ordinari per operazioni di natura simile, in ogni caso soggette alle eccezioni, alle soglie quantitative e di rilevanza e ai rimedi previsti dal Contratto del Prestito Obbligazionario 2017. Si riassumono di seguito le principali limitazioni e obblighi previsti dal Contratto del Prestito Obbligazionario 2017:

- obbligo di rispettare ogni legge e regolamento applicabile (ivi inclusa ogni normativa applicabile in materia ambientale) nonché di mantenere e ottenere tutte le autorizzazioni, concessioni, permessi e licenze richieste o necessarie nella giurisdizione di appartenenza;
- obbligo di mantenere coperture assicurative in relazione agli immobili e alle attività svolte dal Gruppo;
- obbligo di svolgere attività di manutenzione per la conservazione del buono stato delle proprietà del Gruppo;
- obbligo di rispettare ogni normativa applicabile in materia fiscale;
- obbligo a far sì che le società controllate garantiti di c.d. *Material Credit Facility* (ovvero finanziamenti di importo pari o superiore ad Euro 75 milioni), tra l'altro, sottoscrivano un contratto di garanzia e osservino i termini e le procedure ivi previsti;
- obbligo di mantenere gli obblighi di pagamento previsti dal Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 *pari passu* rispetto agli altri crediti non garantiti e non subordinati, salvo ove quest'ultimi risultino privilegiati per legge;
- obbligo di notificare agli obbligazionisti eventuali *covenant* riconosciuti a soggetti finanziatori terzi e non previsti dal Contratto del Finanziamento Obbligazionario 2017, che saranno automaticamente estesi al Contratto del Finanziamento Obbligazionario 2017;
- limitazioni a carico delle società del Gruppo rispetto ad operazioni con parti correlate diverse da IGD e dalle società da questa controllate, fatta eccezione per le operazioni effettuate nello svolgimento dell'ordinario *business* del Gruppo ed a condizioni di mercato e, comunque, nel

rispetto del Regolamento Parti Correlate;

- limitazioni rispetto a fusioni o aggregazioni con soggetti terzi, fatta eccezione per talune operazioni espressamente consentite;
- limitazioni rispetto allo svolgimento di attività che potrebbero determinare la modifica significativa dell'attività di impresa della Società e del Gruppo;
- limitazioni a carico di IGD e delle società del Gruppo rispetto alla concessione di garanzie reali, fatta eccezione per talune operazioni espressamente consentite;
- limitazioni a carico delle società del Gruppo (diverse dall'Emittente) rispetto alla possibilità di contrarre ulteriore indebitamento finanziario, fatta eccezione per talune tipologie di indebitamento espressamente consentite;
- limitazioni a carico di IGD e delle società del Gruppo rispetto alla vendita, alla concessione in *leasing*, al trasferimento e alla disposizione dei propri beni il cui valore sia superiore al 15% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo), fatta eccezione per talune tipologie di trasferimenti;
- limitazioni a carico di IGD e delle società del Gruppo rispetto ad operazioni di cartolarizzazione di crediti che eccedano il 10% del *Turnover* consolidato (come definito nel bilancio consolidato del Gruppo), fatta eccezione per talune tipologie di operazioni;
- limitazioni al pagamento di dividendi e utili, in caso di sussistenza di un c.d. *event of default* (come di seguito definito);
- limitazioni a carico di IGD e delle società del Gruppo rispetto alla concessione di finanziamenti, fatta eccezione per talune categorie di finanziamenti tra cui quelli concessi (i) dalle società controllate a IGD ed alle società da questa partecipate in misura uguale o superiore al 90% del capitale sociale, (ii) da IGD alle società partecipate in misura uguale o superiore al 90% del capitale sociale, (iii) verso terzi per finanziamenti di importo non eccedente Euro 50 milioni;
- divieto a carico di IGD e, in talune circostanze, delle società del Gruppo di costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare ovvero di effettuare finanziamenti destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447-bis e ss. cod. civ.

Il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017 prevede altresì i seguenti *covenant* finanziari:

- i. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo);
- ii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
- iii. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Consolidated Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% del Totale Attività consolidate (come definite nel bilancio consolidato del Gruppo); e



- iv. la Società dovrà garantire che, a ciascuna data di riferimento, il rapporto tra il c.d. “*Consolidated Unencumbered Total Asset Value*” (ovverosia il valore totale consolidato dei beni liberi da gravami) e il c.d. “*Consolidated Unsecured Debt*” (ovverosia il debito non garantito consolidato) non risulti inferiore a 1,50.

Sono previsti altresì, una serie di *event of default* che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2017. Fra questi si segnalano i seguenti:

- mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del Prestito Obbligazionario 2017, al quale non sia posto rimedio entro i termini di volta in volta previsti dal Contratto del Prestito Obbligazionario 2017;
- violazione di ciascuno degli impegni e delle limitazioni assunti da IGD (anche per conto delle società del Gruppo) ai sensi del Prestito Obbligazionario 2017 (fatta eccezione per gli obblighi di pagamento di cui sopra);
- falsità o inaccuratezza di dichiarazioni e garanzie rilasciate da IGD, dai rappresentanti della stessa, e/o dalle società del Gruppo su circostanze rilevanti;
- *cross-default*, nel caso di mancato pagamento o perdita del beneficio del termine su indebitamento di IGD o di una controllata per un totale aggregato pari o superiore ad Euro 25 milioni;
- l’attivazione di procedure concorsuali o fallimentari relative a IGD o società del Gruppo nonché l’insolvenza dell’Emittente o delle società del Gruppo e l’incapacità delle stesse di fare fronte in modo puntuale alle proprie obbligazioni;
- l’attivazione di procedure di scioglimento o liquidazione con riferimento a IGD o a società del Gruppo;
- sentenze definitive o ordini di pagamento per un valore aggregato superiore a Euro 20 milioni, a condizione che (i) tale valore non sia stato oggetto di preventivo accantonamento nei bilanci della società o (ii) tale procedimento non sia revocato, annullato o impugnato nei successivi 60 giorni.

Il Prestito Obbligazionario 2017 non prevede clausole di *cross-default* che possano coinvolgere la Società e/o il Gruppo a seguito di eventi di inadempimento in capo a soggetti esterni al Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione i predetti impegni, *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all’utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo risultano interamente rispettati. Per completezza, si evidenzia che l’Aumento di Capitale e l’Acquisizione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell’applicazione delle predette clausole del Contratto del Prestito Obbligazionario 2017.

In aggiunta a quanto sopra IGD ha reso alcune (in alcuni casi anche in relazione alle società del Gruppo) dichiarazioni ordinarie per operazioni di finanziamento di natura analoga, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, dichiarazioni circa (i) la relativa valida vigenza ai sensi della giurisdizione applicabile; (ii) la capacità di sottoscrivere il Contratto del Prestito Obbligazionario 2017; (iii) la valida titolarità dei rispettivi beni e delle autorizzazioni necessarie a svolgere la rispettiva attività; (iv) i propri documenti contabili e la veridicità e accuratezza delle informazioni finanziarie fornite in relazione al Contratto del Prestito Obbligazionario 2017; (v) l’assenza di

procedimenti o contenziosi tali da avere, ovvero che sia ragionevolmente probabile che abbiano, un significativo effetto pregiudizievole (c.d. "*Material Adverse Effect*"); e (vi) il rispetto della normativa applicabile in materia ambientale.

Infine, il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2017 prevede che qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. "*investment grade*", assegnato da una primaria agenzia quale Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings e DBRS Ratings, il tasso di interesse annuale sia automaticamente incrementato dell'1,25% annuo. Tale maggiorazione del tasso di interesse cesserebbe di essere applicata nel caso in cui la Società ottenesse nuovamente un *rating* in area c.d. "*investment grade*" da una primaria agenzia. Al riguardo si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha ottenuto da parte di Moody's Investors Service il *rating* Baa3 con *outlook* stabile, rientrante nella fascia di *rating* c.d. "*investment grade*".

### 22.3 Prestito Obbligazionario 2016

In data 31 maggio 2016 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 300 milioni, denominato "*300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021*" (il "**Prestito Obbligazionario 2016**").

Il Prestito Obbligazionario 2016, emesso al 99,930% del valore nominale, prevede il pagamento di interessi a tasso fisso pari al 2,50% annuo da corrispondersi con cedola annuale posticipata avente scadenza il 31 maggio di ogni anno e il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla data di scadenza prevista per il 31 maggio 2021.

I titoli emessi ai sensi del Prestito Obbligazionario 2016, aventi valore nominale unitario minimo di Euro 100.000 e successivi multipli integrali di Euro 1.000 sino a un valore nominale unitario massimo di Euro 199.000 (i "**Titoli 2016**"), sono quotati presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese.

Il Prestito Obbligazionario 2016 è disciplinato da un regolamento, composto da disposizioni generali (*terms and conditions*) integrate dalle disposizioni definitive dei titoli (il "**Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016**"). Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 è retto dal diritto inglese, fatte salve le materie per cui la legge italiana si applica in via inderogabile. Inoltre, nel contesto dell'emissione del Prestito Obbligazionario 2016, Citibank, N.A., London Branch è stato nominato *fiscal agent*, sulla base di un *agency agreement* sottoscritto da IGD e il *fiscal agent* in data 31 maggio 2016.

Ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016, gli obbligazionisti hanno la facoltà di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei Titoli 2016 al 101% del loro valore nominale (unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato) nel caso si verifichi un mutamento significativo dell'azionariato (c.d. "*Relevant Event*"). In particolare, il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 prevede il ricorrere di tale fattispecie nel caso in cui (i) un soggetto o più soggetti che agiscano di concerto tra loro (ovvero un soggetto che agisca per conto di questi), diversi da Coop Alleanza, le sue controllanti, le società da questa controllate e i loro aventi causa, acquisiscano una partecipazione nel capitale azionario di IGD maggiore rispetto a quella detenuta di volta in volta da Coop Alleanza, le sue controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa e (ii) a seguito di tale acquisizione Coop Alleanza, le sue controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi

causa cessino di detenere un numero di diritti di voto sufficiente per nominare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Il Prestito Obbligazionario 2016 prevede altresì la facoltà di IGD, a sua discrezione, di rimborsare anticipatamente e integralmente (ma non parzialmente) i Titoli 2016 al loro valore nominale, unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato.

Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 prevede inoltre alcune limitazioni in capo all'Emittente. In particolare, è prevista una clausola di *negative pledge* che limita la possibilità dell'Emittente e delle sue controllate di costituire o mantenere garanzie reali su indebitamento finanziario rappresentato da titoli di debito (e quindi con esclusione del debito bancario) ad eccezione delle operazioni finalizzate alla costituzione di patrimonio destinati ad uno specifico affare. In linea con la prassi di mercato, sono previste alcune specifiche eccezioni all'ambito di applicazione della clausola di *negative pledge*.

Sono previsti altresì una serie di *event of default* che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2016. Fra questi si segnalano i seguenti:

- mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del Prestito Obbligazionario 2016, al quale non sia posto rimedio entro un periodo di 15 giorni;
- violazione di ciascuno degli impegni e delle limitazioni assunti da IGD ai sensi del Prestito Obbligazionario 2016 (fatta eccezione per gli obblighi di pagamento di cui sopra), come, a titolo esemplificativo, il mancato rispetto degli obblighi assunti nella clausola di *negative pledge*, ai quali non sia posto rimedio entro un periodo di 30 giorni dalla notifica di tale violazione formulata da parte di un obbligazionista;
- *cross-default*, nel caso di mancato pagamento o perdita del beneficio del termine su indebitamento di IGD o di una controllata per un totale aggregato pari o superiore ad Euro 25 milioni;
- l'attivazione di procedure concorsuali o fallimentari relative a IGD o a una *Material Subsidiary* (vale a dire le società controllate del Gruppo IGD che contribuiscano in misura superiore al 10% all'attivo consolidato sulla base dell'ultimo bilancio consolidato annuale o dell'ultima relazione finanziaria semestrale o trimestrale consolidata);
- l'attivazione di procedure di scioglimento o liquidazione con riferimento a IGD o a società del Gruppo;
- insolvenza dell'Emittente o delle società del Gruppo, l'incapacità di fare fronte in modo puntuale alle proprie obbligazioni, e la cessazione o la potenziale cessazione di tutte o sostanzialmente tutte le attività da parte IGD.

Il Prestito Obbligazionario 2016 non prevede clausole di *cross default* che possano coinvolgere la Società e/o il Gruppo a seguito di eventi di inadempimento in capo a soggetti esterni al Gruppo.

Il Prestito Obbligazionario 2016 prevede altresì che per tutto il periodo in cui i Titoli 2016 o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:

- i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a

strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;

- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,70;
- iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
- iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari, rispetto a ciascuna data di riferimento, al 125% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito).

Alla Data del Documento di Registrazione i predetti impegni, *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo risultano interamente rispettati. Per completezza, si evidenzia che l'Aumento di Capitale e l'Acquisizione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell'applicazione delle predette clausole del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016.

Infine, il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2016 prevede che qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. "*investment grade*", assegnato da una primaria agenzia quale Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings e DBRS Ratings, il tasso di interesse annuale sia automaticamente incrementato dell'1,25% annuo. Tale maggiorazione del tasso di interesse cesserebbe di essere applicata nel caso in cui la Società ottenesse nuovamente un *rating* in area c.d. "*investment grade*" da una primaria agenzia. Al riguardo si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha ottenuto da parte di Moody's Investors Service il *rating* Baa3 con *outlook* stabile, rientrante nella fascia di *rating* c.d. "*investment grade*".

#### 22.4 Prestito Obbligazionario 2015

In data 21 aprile 2015 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 162 milioni, denominato "*162,000,000 2.65 per cent. notes due 21 April 2022*" (il "**Prestito Obbligazionario 2015**").

Il Prestito Obbligazionario 2015, emesso al 100% del valore nominale, prevede il pagamento di interessi a tasso fisso pari al 2,65% annuo da corrispondersi con cedola annuale posticipata avente scadenza il 21 aprile di ogni anno e il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla data di scadenza prevista per il 21 aprile 2022.

I titoli emessi ai sensi del Prestito Obbligazionario 2015, aventi valore nominale unitario minimo di Euro 100.000 e successivi multipli integrali di Euro 1.000 sino a un valore nominale unitario massimo di Euro 199.000 (i "**Titoli 2015**"), sono quotati presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese.

Il Prestito Obbligazionario 2015 è disciplinato da un regolamento, composto da disposizioni generali (*terms and conditions*) integrate dalle disposizioni definitive dei titoli (il “**Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015**”). Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 è retto dal diritto inglese, fatte salve le materie per cui la legge italiana si applica in via inderogabile. Inoltre, nel contesto dell’emissione del Prestito Obbligazionario 2015, BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch è stata nominata *fiscal agent*, sulla base di un *agency agreement* sottoscritto da IGD e il *fiscal agent* in data 21 aprile 2015.

Ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015, gli obbligazionisti hanno la facoltà di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei Titoli 2015 al 101% del loro valore nominale (unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato) nel caso si verifichi un mutamento significativo dell’azionariato (c.d. “*Relevant Event*”). In particolare, il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 prevede il ricorrere di tale fattispecie nel caso in cui (i) un soggetto o più soggetti che agiscano di concerto tra loro (ovvero un altro soggetto che agisca per conto di questi), diversi da Coop Alleanza (in qualità di società incorporante Coop Adriatica) e/o Unicoop Tirreno, le loro controllanti, le società da questa controllate e i loro aventi causa, acquisiscano una partecipazione nel capitale azionario di IGD maggiore rispetto a quella detenuta di volta in volta da Coop Alleanza e/o Unicoop Tirreno, le loro controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa e (ii) a seguito di tale acquisizione Coop Alleanza e/o Unicoop Tirreno, le sue controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa cessino di detenere un numero di diritti di voto sufficiente per nominare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione dell’Emittente.

Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 prevede inoltre alcune limitazioni in capo all’Emittente. In particolare, è prevista una clausola di *negative pledge* che limita la possibilità dell’Emittente e delle sue controllate di costituire o mantenere garanzie reali su indebitamento finanziario rappresentato da titoli di debito (e quindi con esclusione del debito bancario) ad eccezione delle operazioni finalizzate alla costituzione di patrimonio destinati ad uno specifico affare. In linea con la prassi di mercato, sono previste alcune specifiche eccezioni all’ambito di applicazione della clausola di *negative pledge*.

Sono previsti altresì una serie di *event of default* che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2015. Fra questi si segnalano i seguenti:

- mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del Prestito Obbligazionario 2015, al quale non sia posto rimedio entro un periodo di 15 giorni;
- violazione di ciascuno degli impegni e delle limitazioni assunti da IGD ai sensi del Prestito Obbligazionario 2015 (fatta eccezione per gli obblighi di pagamento di cui sopra), come, a titolo esemplificativo, il mancato rispetto degli obblighi assunti nella clausola di *negative pledge*, ai quali non sia posto rimedio entro un periodo di 30 giorni dalla notifica di tale violazione formulata da parte di un obbligazionista;
- *cross-default*, nel caso di mancato pagamento o perdita del beneficio del termine su indebitamento di IGD o di una controllata per un totale aggregato pari o superiore ad Euro 25 milioni;
- l’attivazione di procedure concorsuali o fallimentari relative a IGD o a una *Material Subsidiary*

(vale a dire le società controllate del Gruppo IGD che contribuiscano in misura superiore al 10% all'attivo consolidato sulla base dell'ultimo bilancio consolidato annuale o dell'ultima relazione finanziaria semestrale o trimestrale consolidata);

- l'attivazione di procedure di scioglimento o liquidazione con riferimento a IGD o a società del Gruppo;
- insolvenza dell'Emittente o delle società del Gruppo, l'incapacità di fare fronte in modo puntuale alle proprie obbligazioni, e la cessazione o la potenziale cessazione di tutte o sostanzialmente tutte le attività da parte IGD.

Il Prestito Obbligazionario 2015 non prevede clausole di *cross-default* che possano coinvolgere la Società e/o il Gruppo a seguito di eventi di inadempimento in capo a soggetti esterni al Gruppo.

Il Prestito Obbligazionario 2015 prevede altresì che per tutto il periodo in cui i Titoli 2015 o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:

- i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;
- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
- iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo; e
- iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2015, al 90% del c.d. "*Unsecured Debt*" (ovverosia l'indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all'esercizio 2015, al 100% del c.d. "*Unsecured Debt*".

Si precisa che i *covenant* di cui ai precedenti punti (i) e (ii) trovano applicazione solo qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. "*investment grade*", assegnato da una primaria agenzia quale Moody's, Standard & Poor's e Fitch Ratings. Al riguardo si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha ottenuto da parte di Moody's Investors Service il *rating* Baa3 con *outlook* stabile, rientrando nella fascia di *rating* c.d. "*investment grade*".

Alla Data del Documento di Registrazione i predetti impegni, *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo risultano interamente rispettati. Per completezza, si evidenzia che l'Aumento di Capitale e l'Acquisizione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell'applicazione delle predette clausole del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2015.

## 22.5 Prestito Obbligazionario 2014

In data 7 maggio 2014 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario non garantito per un importo nominale di complessivi Euro 125 milioni, denominato "150,000,000 3.875 per cent. notes due 7 January 2019" (il "Prestito Obbligazionario 2014").

Il Prestito Obbligazionario 2014, emesso al 99,827% del valore nominale, prevede il pagamento di interessi a tasso fisso pari al 3,875% annuo da corrispondersi con cedola annuale posticipata avente scadenza il 7 gennaio di ogni anno e il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla data di scadenza prevista per il 7 gennaio 2019.

I titoli emessi ai sensi del Prestito Obbligazionario 2014, aventi valore nominale unitario minimo di Euro 100.000 e successivi multipli integrali di Euro 1.000 sino a un valore nominale unitario massimo di Euro 199.000 (i "Titoli 2014"), sono quotati presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese.

Il Prestito Obbligazionario 2014 è disciplinato da un regolamento, composto da disposizioni generali (*terms and conditions*) integrate dalle disposizioni definitive dei titoli (il "Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014"). Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014 è retto dal diritto inglese, fatte salve le materie per cui la legge italiana si applica in via inderogabile. Inoltre, nel contesto dell'emissione del Prestito Obbligazionario 2014, BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch è stata nominata *fiscal agent*, sulla base di un *agency agreement* sottoscritto da IGD e il *fiscal agent* in data 7 maggio 2014.

Ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014, gli obbligazionisti hanno la facoltà di chiedere, entro i termini e secondo le procedure ivi previsti, il rimborso anticipato dei Titoli 2014 al 101% del loro valore nominale (unitamente agli interessi maturati e non ancora corrisposti fino alla data di rimborso anticipato) nel caso si verifichi un mutamento significativo dell'azionariato (c.d. "*Relevant Event*"). In particolare, il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014 prevede il ricorrere di tale fattispecie nel caso in cui (i) un soggetto o più soggetti che agiscano di concerto tra loro (ovvero un altro soggetto che agisca per conto di questi), diversi da Coop Alleanza (in qualità di società incorporante Coop Adriatica) e/o Unicoop Tirreno, le loro controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa, acquisiscano una partecipazione nel capitale azionario di IGD maggiore rispetto a quella detenuta di volta in volta da Coop Alleanza e/o Unicoop Tirreno, le loro controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa e (ii) a seguito di tale acquisizione Coop Alleanza e/o Unicoop Tirreno, le sue controllanti, le società da questa controllate o i loro aventi causa cessino di detenere un numero di diritti di voto sufficiente per nominare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Il Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014 prevede inoltre alcune limitazioni in capo all'Emittente. In particolare, è prevista una clausola di *negative pledge* che limita la possibilità dell'Emittente e delle sue controllate di costituire o mantenere garanzie reali su indebitamento finanziario rappresentato da titoli di debito (e quindi con esclusione del debito bancario) ad eccezione delle operazioni finalizzate alla costituzione di patrimonio destinati ad uno specifico affare. In linea con la prassi di mercato, sono previste alcune specifiche eccezioni all'ambito di applicazione della clausola di *negative pledge*.

Sono previsti altresì una serie di *event of default* che determinano la decadenza dal beneficio del termine e il conseguente obbligo per IGD di rimborso anticipato del Prestito Obbligazionario 2014. Fra questi si segnalano i seguenti:

- mancato pagamento degli importi dovuti ai sensi del Prestito Obbligazionario 2014, al quale non sia posto rimedio entro un periodo di 15 giorni;
- violazione di ciascuno degli impegni e delle limitazioni assunti da IGD ai sensi del Prestito Obbligazionario 2014 (fatta eccezione per gli obblighi di pagamento di cui sopra), come, a titolo esemplificativo, il mancato rispetto degli obblighi assunti nella clausola di *negative pledge*, ai quali non sia posto rimedio entro un periodo di 30 giorni dalla notifica di tale violazione formulata da parte di un obbligazionista;
- *cross-default*, nel caso di mancato pagamento o perdita del beneficio del termine su indebitamento di IGD o di una controllata per un totale aggregato pari o superiore ad Euro 25 milioni;
- l'attivazione di procedure concorsuali o fallimentari relative a IGD o a una *Material Subsidiary* (vale a dire le società controllate del Gruppo IGD che contribuiscano in misura superiore al 10% all'attivo consolidato sulla base dell'ultimo bilancio consolidato annuale o dell'ultima relazione finanziaria semestrale o trimestrale consolidata);
- l'attivazione di procedure di scioglimento o liquidazione con riferimento a IGD o a società del Gruppo;
- insolvenza dell'Emittente o delle società del Gruppo, l'incapacità di fare fronte in modo puntuale alle proprie obbligazioni, e la cessazione o la potenziale cessazione di tutte o sostanzialmente tutte le attività da parte IGD.

Il Prestito Obbligazionario 2014 non prevede clausole di *cross-default* che possano coinvolgere la Società e/o il Gruppo a seguito di eventi di inadempimento in capo a soggetti esterni al Gruppo.

Il Prestito Obbligazionario 2014 prevede altresì che per tutto il periodo in cui i Titoli 2014 o le relative cedole rimarranno in circolazione, l'Emittente dovrà:

- i. garantire che, a ciascuna data di riferimento (ovvero il 30 giugno e il 31 dicembre), l'indebitamento consolidato del Gruppo (fatta eccezione per l'indebitamento relativo a strumenti derivati a copertura del rischio di tasso) non ecceda il 60% dell'attivo consolidato del Gruppo;
- ii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Interest Cover*" (ovverosia il rapporto di copertura degli interessi, pari al rapporto tra *Adjusted EBITDA* e gli oneri finanziari netti computati secondo il principio di cassa), calcolato sugli ultimi 12 mesi anteriori alla data di riferimento, sia superiore o uguale a 1,55;
- iii. garantire che, a ciascuna data di riferimento, il c.d. "*Secured Debt*" (ovverosia l'indebitamento consolidato garantito da garanzie reali) non ecceda il 45% dell'attivo consolidato del Gruppo;  
e
- iv. non contrarre ulteriore indebitamento garantito da garanzie reali su beni del Gruppo che, al momento in cui tale ulteriore indebitamento venga contratto, non siano gravati da garanzie reali, salvo il caso in cui il c.d. "*Unencumbered Total Assets Value*" (ovverosia il valore



consolidato delle attività libere da gravame) sia almeno pari (i) rispetto a ciascuna data di riferimento del 2014, al 90% del c.d. “*Unsecured Debt*” (ovverosia l’indebitamento non garantito da garanzie reali) e (ii) rispetto a ciascuna data di riferimento successiva all’esercizio 2014, al 100% del c.d. “*Unsecured Debt*”.

Si precisa che i *covenant* di cui ai precedenti punti (i) e (ii) trovano applicazione solo qualora la Società cessi di avere un *rating* in area c.d. “*investment grade*”, assegnato da una primaria agenzia quale Moody’s, Standard & Poor’s e Fitch Ratings. Al riguardo si evidenzia che, alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha ottenuto da parte di Moody’s Investors Service il *rating* Baa3 con *outlook* stabile, rientrante nella fascia di *rating* c.d. “*investment grade*”.

Alla Data del Documento di Registrazione i predetti impegni, *covenant* finanziari, clausole di *negative pledge* e/o altre previsioni che comportano limiti all’utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo risultano interamente rispettati. Per completezza, si evidenzia che l’Aumento di Capitale e l’Acquisizione non costituiscono operazioni rilevanti ai fini dell’applicazione delle predette clausole del Regolamento del Prestito Obbligazionario 2014.

## **CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1 Relazioni di esperti**

Nel Documento di Registrazione non vi sono pareri o relazioni attribuibili ad esperti, fatte salve le relazioni della Società di Revisione e i certificati di perizia degli esperti indipendenti relativi al Portafoglio Immobiliare riportati in appendice al Documento di Registrazione.

### **23.2 Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente in Ravenna, Via Agro Pontino n. 13, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* [www.gruppoigd.it](http://www.gruppoigd.it):

- a) Statuto;
- b) Bilancio 2017, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- c) Relazioni e bilanci d'esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- d) Bilancio di sostenibilità relativo all'esercizio 2017, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- e) Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari, relativa all'esercizio 2017;
- f) Relazione sulla remunerazione relativa all'esercizio 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 febbraio 2018;
- g) Verbale dell'Assemblea degli azionisti del 12 febbraio 2018;
- h) La relazione illustrativa redatta ai sensi dell'art. 125-*ter* del TUF e dell'art. 72 del Regolamento Emittenti, messa a disposizione del pubblico in data 15 dicembre 2017;
- i) I certificati di perizia degli esperti indipendenti relativi al Portafoglio Immobiliare.

## **CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

Per le informazioni sulle partecipazioni detenute dall'Emittente, *cf.* Capitolo VII, Paragrafo 7.2, del Documento di Registrazione.

## APPENDICE

Relazione della Società di Revisione relativa al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017



### **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n°39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014*

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio separato**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito, la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note di commento al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2017 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio separato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione

---

#### **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 12979880153 Iscritta al n° 136644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piersapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albazzi 43 Tel. 0332385039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio separato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

<i>Aspetti chiave</i>	<i>Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave</i>
<b><i>Valutazione degli investimenti immobiliari e degli investimenti immobiliari in corso</i></b>	
<i>Si vedano le note n° 14 e 15 ed i paragrafi "Sintesi dei principi contabili" e "Uso di stime" delle note di commento al bilancio separato al 31 dicembre 2017</i>	
<p>Al 31 dicembre 2017 il valore degli investimenti immobiliari e delle immobilizzazioni in corso della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA è pari, rispettivamente, ad Euro 1.829,9 milioni ed Euro 29,1 milioni, per un valore complessivo di Euro 1.859 milioni, corrispondente all' 85,9% del totale attivo.</p>	<p>L'approccio di revisione sulle voci di bilancio in questione ha previsto, in via preliminare, la comprensione e la valutazione delle metodologie e delle procedure definite dalla Società, ed approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2013, per la verifica dell'indipendenza e della competenza delle società di valutazione esterne indipendenti incaricate della determinazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari e degli investimenti immobiliari in corso, nonché delle procedure che regolano la selezione e la rotazione dei Periti e lo scambio di informazioni tra il management della Società responsabile per la gestione del patrimonio immobiliare e i Periti medesimi.</p>
<p>Gli investimenti immobiliari sono valutati al <i>fair value</i> ai sensi del principio contabile internazionale IAS 40 adottato dall'Unione Europea e gli investimenti immobiliari in corso sono valutati al costo ridotto per perdite di valore, ovvero al <i>fair value</i> nel caso in cui lo stesso sia determinabile attendibilmente tenendo conto dell'iter per l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative e l'avvio della costruzione.</p>	
<p>La determinazione del <i>fair value</i> degli investimenti immobiliari e degli investimenti immobiliari in corso della Società, basata sulle perizie redatte da società di valutazione esterne indipendenti (di seguito, anche i "Periti"), è stata considerata di particolare rilevanza per la revisione legale del bilancio separato della Società e rappresenta un aspetto chiave della revisione in quanto si basa su un processo complesso di stima e sull'utilizzo di assunzioni influenzate dalle</p>	<p>L'approccio di revisione ha quindi previsto l'effettuazione di test di conformità sui controlli posti in essere dalla Società nell'ambito dei sopramenzionati processi e procedure per la verifica dei modelli di valutazione al <i>fair value</i> predisposti dai Periti e degli esiti scaturenti da tali modelli. Tenuto conto dell'attività di comprensione, valutazione e validazione dei controlli interni sopra menzionati, abbiamo quindi</p>

---

future condizioni di mercato, specificatamente per quanto attiene i canoni di mercato attesi, il tasso di sfritto atteso (ovvero la percentuale prevista degli spazi degli investimenti immobiliari non locati), il tasso di capitalizzazione del reddito netto al termine del periodo di valutazione ed il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa connessi a ciascun investimento immobiliare.

provveduto a pianificare e svolgere i test di validità sulle voci di bilancio in oggetto.

A tale proposito segnaliamo che le verifiche di dettaglio sul portafoglio immobiliare sono state da noi svolte su un campione di investimenti ritenuto rilevante sulla base del rischio e della dimensione dei singoli investimenti, in un'ottica di copertura di tutte le tipologie di investimento e di tutti i Periti, nonché di rotazione del portafoglio immobiliare oggetto di selezione.

In particolare, abbiamo verificato la ragionevolezza delle metodologie adottate e delle principali assunzioni riflesse nei modelli valutativi utilizzati (metodo dell'attualizzazione dei flussi finanziari) attraverso la lettura e l'analisi delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti e mediante colloqui con il management della Società e con i responsabili delle società di valutazione esterne indipendenti; tali analisi e tali colloqui sono avvenuti con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC nell'ambito delle valutazioni degli investimenti immobiliari. Particolare enfasi è stata posta alla verifica della ragionevolezza dei parametri maggiormente sensibili per la determinazione del *fair value*, quali i canoni di mercato attesi, il tasso di sfritto atteso, il tasso di capitalizzazione del reddito netto al termine del periodo di valutazione ed il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa connessi a ciascun investimento immobiliare rispetto alle prassi valutative normalmente adottate per la valutazione di investimenti immobiliari similari appartenenti al settore di riferimento della Società. Per quanto attiene le iniziative immobiliari in corso abbiamo, inoltre, verificato la coerenza tra i costi a finire inclusi nel modello di valutazione ed i budget dei costi approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Abbiamo verificato, inoltre, su base

---

---

campionaria la coerenza tra i flussi finanziari inseriti nei modelli di valutazione ed i canoni previsti nei contratti di affitto sottoscritti con i locatari nonché tra i dati relativi al costo per assicurazione ed all'Imposta Municipale Unica con la relativa documentazione.

Per gli investimenti oggetto di selezione, abbiamo, inoltre, verificato, l'accuratezza matematica dei modelli di valutazione predisposti dalle società di valutazione esterne indipendenti.

Infine, tenuto conto che la valutazione al *fair value* degli investimenti immobiliari e degli investimenti immobiliari in corso richiede il ricorso a modelli valutativi alimentati da dati non direttamente osservabili sul mercato (Livello 3 della gerarchia del *fair value* prevista dal principio contabile internazionale IFRS 13 adottato dall'Unione Europea), abbiamo verificato l'informativa fornita dalla Società nelle note di commento al bilancio separato relativamente alla metodologia adottata per la determinazione del *fair value*, alla stima dei dati di input, agli esiti delle valutazioni effettuate ed all'analisi di sensitività.

---

#### **Altri aspetti**

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 separato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA non si estende a tali dati.



### ***Responsabilità degli Amministratori e del collegio sindacale per il bilancio separato***

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio separato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori della Società utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio separato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio separato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio separato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio separato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio separato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o

- forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio separato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio separato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio separato in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella presente relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014***

L'assemblea degli azionisti della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA ci ha conferito in data 18 aprile 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio separato e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.



Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n° 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio separato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998***

Gli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Società al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio separato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/98, con il bilancio separato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Bologna, 2 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)





## **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito, la "Società") e sue società controllate (di seguito, il "Gruppo IGD"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2017, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note di commento al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0803640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Walther 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 202 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Picciapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35128 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tunara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570231 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissenti 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelalandino 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

**Aspetti chiave**

---

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Valutazione degli investimenti immobiliari, degli investimenti immobiliari in corso e delle rimanenze per lavori in corso**

Si vedano le note n° 14, 17 e 22 ed i paragrafi "Sintesi dei principi contabili" e "Uso di stime" delle note di commento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

Al 31 dicembre 2017 il valore degli investimenti immobiliari e delle rimanenze per lavori in corso del Gruppo IGD è pari, rispettivamente, ad Euro 2.197,7 milioni (di cui Euro 40,5 milioni relativi ad investimenti immobiliari in corso) ed Euro 37,6 milioni, per un valore complessivo di Euro 2.235,3 milioni, corrispondente al 98,1% del totale attivo consolidato.

Gli investimenti immobiliari sono valutati al *fair value* ai sensi del principio contabile internazionale IAS 40 adottato dall'Unione Europea e le rimanenze per lavori in corso al minore tra il costo ed il valore netto di realizzo. Gli investimenti immobiliari in corso sono valutati al costo ridotto per perdite di valore, ovvero al *fair value* nel caso in cui lo stesso sia determinabile attendibilmente tenendo conto dell'iter per l'ottenimento delle autorizzazioni amministrative e l'avvio della costruzione.

La determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari e delle rimanenze per lavori in corso del Gruppo IGD, basata sulle perizie redatte da società di valutazione esterne indipendenti (di seguito, anche i "Periti"), è stata considerata di particolare rilevanza per la revisione legale del bilancio consolidato della

L'approccio di revisione sulle voci di bilancio in questione ha previsto, in via preliminare, la comprensione e la valutazione delle metodologie e delle procedure definite dalla Società, ed approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2013, per la verifica dell'indipendenza e della competenza delle società di valutazione esterne indipendenti incaricate della determinazione del *fair value* degli investimenti immobiliari e delle rimanenze per lavori in corso, nonché delle procedure che regolano la selezione e la rotazione dei Periti e lo scambio di informazioni tra il management della Società responsabile per la gestione del patrimonio immobiliare e i Periti medesimi.

L'approccio di revisione ha quindi previsto l'effettuazione di test di conformità sui controlli posti in essere dalla Società nell'ambito dei sopramenzionati processi e procedure per la verifica dei modelli di valutazione al *fair value* predisposti dai Periti e degli esiti scaturenti da tali modelli. Tenuto conto dell'attività di comprensione, valutazione e validazione dei controlli interni sopra menzionati, abbiamo quindi provveduto

---

Società e rappresenta un aspetto chiave della revisione in quanto si basa su un processo complesso di stima e sull'utilizzo di assunzioni influenzate dalle future condizioni di mercato, specificatamente per quanto attiene i canoni di mercato attesi, il tasso di sfritto atteso (ovvero la percentuale prevista degli spazi degli investimenti immobiliari non locati), il tasso di capitalizzazione del reddito netto al termine del periodo di valutazione ed il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa connessi a ciascun investimento immobiliare.

a pianificare e svolgere i test di validità sulle voci di bilancio in oggetto.

A tale proposito segnaliamo che le verifiche di dettaglio sul portafoglio immobiliare sono state da noi svolte su un campione di investimenti ritenuto rilevante sulla base del rischio e della dimensione dei singoli investimenti, in un'ottica di copertura di tutte le tipologie di investimento e di tutti i Periti, nonché di rotazione del portafoglio immobiliare oggetto di selezione.

In particolare, abbiamo verificato la ragionevolezza delle metodologie adottate e delle principali assunzioni riflesse nei modelli valutativi utilizzati (metodo dell'attualizzazione dei flussi finanziari) attraverso la lettura e l'analisi delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti e mediante colloqui con il management della Società e con i responsabili delle società di valutazione esterne indipendenti; tali analisi e tali colloqui sono avvenuti con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC nell'ambito delle valutazioni degli investimenti immobiliari. Particolare enfasi è stata posta alla verifica della ragionevolezza dei parametri maggiormente sensibili per la determinazione del *fair value*, quali i canoni di mercato attesi, il tasso di sfritto atteso, il tasso di capitalizzazione del reddito netto al termine del periodo di valutazione ed il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa connessi a ciascun investimento immobiliare rispetto alle prassi valutative normalmente adottate per la valutazione di investimenti immobiliari similari appartenenti al settore di riferimento del Gruppo IGD. Per quanto attiene le iniziative immobiliari in corso abbiamo, inoltre, verificato la coerenza tra i costi a finire inclusi nel modello di valutazione ed i budget dei costi approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

---



---

Abbiamo verificato, inoltre, su base campionaria la coerenza tra i flussi finanziari inseriti nei modelli di valutazione ed i canoni previsti nei contratti di affitto sottoscritti con i locatari nonché tra i dati relativi al costo per assicurazione ed all'Imposta Municipale Unica con la relativa documentazione.

Per gli investimenti oggetto di selezione, abbiamo, inoltre, verificato, l'accuratezza matematica dei modelli di valutazione predisposti dalle società di valutazione esterne indipendenti.

Infine, tenuto conto che la valutazione al *fair value* degli investimenti immobiliari e delle rimanenze per lavori in corso richiede il ricorso a modelli valutativi alimentati da dati non direttamente osservabili sul mercato (Livello 3 della gerarchia del *fair value* prevista dal principio contabile internazionale IFRS 13 adottato dall'Unione Europea), abbiamo verificato l'informativa fornita dalla Società nelle note di commento al bilancio consolidato relativamente alla metodologia adottata per la determinazione del *fair value*, alla stima dei dati di input, agli esiti delle valutazioni effettuate ed all'analisi di sensitività.

---

#### **Altri aspetti**

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.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato**

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.



Gli Amministratori della Società sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo IGD di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori della Società utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della società capogruppo per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo IGD.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo IGD;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che

possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo IGD di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo IGD cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo IGD per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo IGD. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella presente relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014***

L'assemblea degli azionisti della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA ci ha conferito in data 18 aprile 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n° 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998***

Gli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Bologna, 2 marzo 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)





**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

***Responsabilità degli Amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.R. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880135 Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gianna 72 Tel. 0805649211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Walzer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 05129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 00141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tamara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Foellati 29 Tel. 06579251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissani 90 Tel. 0422666911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444303311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, l'allegato bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2016 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### *Altri aspetti*

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.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Società, con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2016.

Bologna, 20 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

**Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito, anche la "Società") e sue società controllate (di seguito, anche il "Gruppo IGD"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2016, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

**Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato**

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

**Responsabilità della società di revisione**

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 1297880133 Iscritta al n° 119614 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gamma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516986211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303697501 - Catania 05129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Grassi 15 Tel. 0552482811 - Genova 10121 Piazza Piccopietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00151 Largo Fubini 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrinesi 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0409480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225785 - Varese 21100 Via Albazzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458262001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelalandolo 9 Tel. 0444303311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, l'allegato bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD al 31 dicembre 2016 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### *Altri aspetti*

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.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Società, con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2016.

Bologna, 20 marzo 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

---

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880135 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Walrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055482811 - Genova 16121 Piazza Fieschi 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, l'allegato bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA al 31 dicembre 2015.

Bologna, 21 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI  
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

***Relazione sul bilancio consolidato***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito anche la "Società") e sue controllate (di seguito anche il "Gruppo IGD"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato***

Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02778651 Fax 027786240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccopietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellasent 90 Tel. 0422695911 - 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](http://www.pwc.com/it)



dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, l'allegato bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

#### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

##### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs n° 58/1998, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD al 31 dicembre 2015.

Bologna, 21 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)

[certificati di perizia]

Milano 29 gennaio 2018

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

## CERTIFICATO DI PERIZIA

### PREMESSA

#### Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 31 dicembre 2017, in conformità alle ns offerte 89/2017 e 90/2017 del 4 maggio 2017 e alla Vs accettazioni del 9 maggio 2017. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

#### Portafoglio Italia

ASSET CLASS	NOME	CITTA'
Galleria Commerciale	ESP	Ravenna
Ipermercato	ESP	Ravenna
Galleria Commerciale	CASILINO	Roma
Ipermercato	CASILINO	Roma
Galleria Commerciale	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Ipermercato	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Galleria Commerciale	LA TORRE	Palermo
Ipermercato	LA TORRE	Palermo
Galleria Commerciale	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Ipermercato	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Galleria Commerciale	PIAZZA MAZZINI	Livorno
Altro	PALAZZO ORLANDO	Livorno
Investimenti	Porte a Mare	Livorno

#### Portafoglio Romania

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

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

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

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

## **Conformità agli Standard Valutativi**

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

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

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

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

## **Assunzioni**

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

## **Condizioni di Mercato**

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

## **Valutatore**

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

## **Indipendenza**

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

---

## Conflitto d'Interesse

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

## Reliance e pubblicazione

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

## Fonti

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

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

## Sopralluogo

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

## Consistenze

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

## Aspetti Ambientali

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



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

### **Condizione e Stato Manutentivo**

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

### **Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo**

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

### **ASSUNZIONI VALUTATIVE**

---

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

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

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

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

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

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

### **Valori locativi**

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente



corrispondono alla definizione di “Canone di Mercato (Market Rent)” contenuta nell’edizione edizione “RICS Valuation – Global Standards 2017”, della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

## Questioni Ambientali

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

## CRITERI DI VALUTAZIONE

---

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

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

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

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

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

## Metodologie operative

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

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

## Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di “IGD SIIQ”, alla data del 31 dicembre 2017:

€ 677.939.500,00

(Seicento Settantasette Milioni Novecento Trentanove Mila Cinquecento Euro/00)

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

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

In fede

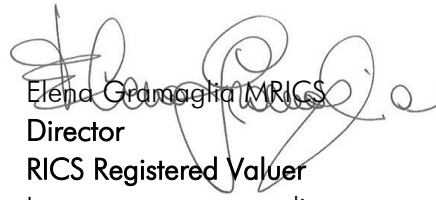
In fede

CBRE Valuation S.p.A.

CBRE Valuation S.p.A.



Davide Cattarin  
Amministratore Delegato



Elena Grandaglia MRICS  
Director  
RICS Registered Valuer

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

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

Rif. 17-64VAL-0123, 17-64VAL-0166

## INFORMAZIONI LEGALI

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

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

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

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

**Strettamente Confidenziale**  
**Ad uso esclusivo del**  
**destinatario**

**PORTAFOGLIO**  
**IMMOBILIARE**

**Rapporto e Valutazione per**  
**GRUPPO IGD**

**Data di Valutazione**

**31 Dicembre 2017**

TO: **GRUPPO IGD**  
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**  
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**  
DATA DEL RAPPORTO: **23 GENNAIO 2018**  
DATA DI VALUTAZIONE: **31 DICEMBRE 2017**

## 1. TERMINI DI INCARICO

### 1.1 LE PROPRIETA'

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

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

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-171231-01-ITA.*

## 1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

## 1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

## 1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

## 1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

### VALORE DI MERCATO

*VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:*

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

### CANONE DI MERCATO

*VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:*

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

## 1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns Ref: VAL/CLI/IGD-Portfolio2017-ConfIncarico-170419-01-mcl datata 19 Aprile 2017 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

## 1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

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

## 1.8 VALUTATORI

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

## 2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei “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 2017.

## 4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/06/2017.

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

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

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

## 5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

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

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

## 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-1701231-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull’ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato “titolo di proprietà” per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-171231-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

## 7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-171231-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull’immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l’effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfritto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l’immobile è completamente locato a mercato.

L’arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad

un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita.

I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow.

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

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

## 8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 31 Dicembre 2017, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiestoci, sia pari a:

**€463.560.000**

**(Quattrocentosessantatremilionicinquecentosessantamila 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-171231-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €470.419.448.

## 9. CONFIDENZIALITA'


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



## 10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

**IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP**



**JOACHIM SANDBERG FRICS**  
Partner



**MARIACRISTINA LARIA MRICS**  
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

- |            |   |
|------------|---|
| SEZIONE I  | PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO<br>COME VALUTATORI |
| SEZIONE II | CONFERMA DEI TERMINI D'INCARICO   |

## SEZIONE I

### PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI

## 1 PREMESSA

- 1.1 I presenti Principi di Valutazione (i "**Principi di Valutazione**") si applicheranno a tutte le tipologie di servizi di valutazione diversi dai servizi di agenzia e da altri servizi, a cui si applicheranno termini distinti, forniti da Cushman & Wakefield LLP, una società a responsabilità limitata costituita nel Regno Unito ai sensi del "Limited Liability Partnerships Act" del 2000 con numero di iscrizione OC328588 e con sede al 123 Old Broad Street, Londra, EC2N 1AR, che opera attraverso la sua filiale italiana con sede a Milano, Via Filippo Turati 16/18 ("**C&W**", "**noi**" o "**ci**") ed al cliente ("**voi**" "**vi**") a cui è stata inviata una lettera di accettazione d'incarico (la "**Lettera**"). Essi verranno applicati a ciascun servizio successivamente reso.
- 1.2 I Principi di Valutazione devono essere letti unitamente alla Lettera e ai Termini Commerciali qui allegati. In caso di elementi contraddittori o conflittuali tra la Lettera, i Termini Commerciali ed i presenti Principi di Valutazione, le disposizioni contenute nella Lettera prevarranno. I Principi di Valutazione possono essere modificati solo per iscritto e con mutuo accordo tra le parti. E' nostra prassi rivedere e aggiornare frequentemente i Principi di Valutazione. Sarà nostra cura inviarvi e concordare con voi le nuove versioni.

## 2 BASI DELLA VALUTAZIONE

- 2.1 Se non diversamente indicato nella Lettera, la data di valutazione coinciderà con la data del nostro sopralluogo.
- 2.2 Se non diversamente concordato nella Lettera, la valutazione sarà effettuata conformemente agli Standard Professionali di Valutazione - RICS in vigore alla data della presente lettera (il "**Red Book**") e sarà condotta da valutatori che agiranno in qualità di valutatori esterni come definiti nel Red Book.
- 2.3 Ogni immobile sarà valutato in conformità alla base di valutazione più consona rispetto allo scopo della valutazione, secondo i contenuti del Red Book. La base di valutazione che adotteremo per ogni immobile è specificata nella relativa Lettera. Le definizioni sono le seguenti:
- (i) **VALORE DI MERCATO**  
Il Valore di Mercato rappresenta "l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".
  - (ii) **CANONE DI MERCATO**  
Il Canone di Mercato rappresenta "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".
  - (iii) **FAIR VALUE**  
Il Fair Value rappresenta "l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta, o una passività dovrebbe essere liquidata, fra controparti informate, interessate alla compravendita e prive di legami particolari". Nell'ambito degli International Accounting Standards (IAS) 17, il Fair Value di immobili a reddito normalmente coincide con il loro Valore di Mercato (si veda punto (i) sopra).
- 2.4 Nel valutare il Fair Value o il Valore di Mercato a fini di bilancio, non includeremo i costi di acquisizione o cessione direttamente imputabili. Laddove ci fosse richiesto di riflettere tali costi (ai sensi del FRS15), questi ultimi verranno indicati separatamente.
- 2.5 Nel caso di immobili particolari per i quali non è possibile applicare in modo affidabile metodi di valutazione quali il metodo comparativo e il reddituale, potrà essere utilizzato il metodo del Costo di Ricostruzione Deprezzato o Depreciated Replacement Cost ("**DRC**") quale metodo per stimare il Valore. Nel settore privato, la valutazione degli immobili con tale metodo comprenderà una dichiarazione che sottolinei come la valutazione sia soggetta all'adeguata profittabilità di settore, avendo inoltre tenuto in considerazione il valore delle attività impiegate. Qualora l'immobile appartenga al settore pubblico, verrà dichiarato che tale valutazione è basata sulla prospettiva e sulla produttività di una occupazione e di un utilizzo continui. Qualsiasi svalutazione di una stima

derivante esclusivamente dal metodo del Costo di Ricostruzione Deprezzato (DRC) per riflettere la profittabilità/produttività dell'occupante specifico, sarà competenza dell'occupante. Se la valutazione verrà effettuata per l'inclusione nei rendimenti economico-finanziari sotto gli International Financial Reporting Standards, il nostro rapporto conterrà una dichiarazione che, a causa della speciale natura dell'immobile, il valore verrà stimato utilizzando il metodo del DRC e non sarà basato sull'evidenza di vendite di beni simili nel mercato. Se dovessimo ritenere che il valore del bene sarebbe materialmente più basso se l'attività cessasse, il rapporto conterrà una dichiarazione in merito.

### 3 ASSUNZIONI GENERALI DI VALUTAZIONE

3.1 Salvo fosse diversamente concordato, i Servizi connessi a qualsiasi immobile verranno resi sulla base delle seguenti assunzioni:

- (i) l'immobile e qualsiasi edificio esistente sono esenti da difetti di qualsiasi natura;
- (ii) tutti gli edifici sono stati costruiti con particolare attenzione alle condizioni del terreno e queste non hanno alcun impatto inatteso sui costi di costruzione, sul valore dell'immobile o sulla fattibilità di qualsiasi progetto di sviluppo;
- (iii) tutti gli impianti relativi agli immobili (quali a titolo di esempio ascensori, impianti elettrici, del gas, idraulici, del riscaldamento, di scarico e di condizionamento dell'aria e i sistemi di sicurezza) e le utenze connesse all'immobile (quali linea elettrica in entrata, acque di scarico, rete fognaria, forniture di utenze, ecc.) sono in buono stato di funzionamento senza difetti di qualsiasi natura;
- (iv) la proprietà è servita da strade e reti fognarie e possiede tutti i necessari diritti di accesso da strade, viottoli, corridoi e scale di proprietà comune e diritti di utilizzo delle zone adibite a parcheggi, aree di carico/scarico ed altre strutture;
- (v) non vi sono rischi ambientali (inclusa, ma non solo, contaminazione effettiva o potenziale di terreni, dell'aria e delle acque o da amianto o da qualsiasi altra sostanza nociva o pericolosa) che potrebbero compromettere l'immobile, qualsiasi progetto di sviluppo o qualsiasi edificio oggetto di Valutazione o che potrebbero compromettere qualsiasi immobile confinante. Non saremo responsabili dell'esecuzione di indagini volte a verificare la presenza di rischi ambientali che rimarranno sotto la vostra responsabilità;
- (vi) l'immobile, gli impianti e la Proprietà sono conformi alle vigenti norme applicabili in materia (ivi incluse le normative in materia di incendio, salute e sicurezza);
- (vii) l'immobile e qualsiasi edificio esistente sono conformi alla normativa edilizia e urbanistica, sono corredati dalle relative concessioni edilizie o dalle altre autorizzazioni richieste a norma di legge per un corretto utilizzo e non sono presenti illeciti urbanistici, vizi o vincoli di alcun genere (tra cui, ma non solo, ordinanza di esproprio);
- (viii) è in essere un'adeguata copertura assicurativa a copertura di rischi attinenti alla costruzione o ai materiali che comportano un incremento del rischio di incendio o rischi per la salute o la sicurezza o (laddove sia presente un rischio) per atti di terrorismo, inondazione o innalzamento del letto fluviale e la stessa sarà mantenuta nel futuro a condizioni commercialmente accettabili;
- (ix) gli impianti sono inclusi nella valutazione, mentre le parti di impianti e macchinari strettamente connessi con l'attività svolta all'interno dell'immobile, nonché quelli di proprietà del conduttore, sono esclusi dalla valutazione;
- (x) nel valutare sviluppi immobiliari, faremo l'assunto che il completamento di tutte le strutture avvenga mediante l'utilizzo di materiali di buona qualità e manodopera di prim'ordine;
- (xi) la stipula di contratti di locazione avvenga in base a termini standard privi di clausole o patti eccezionali che possano incidere sul valore;
- (xii) con riferimento a eventuali rinnovi di contratti di locazione o adeguamenti di canone, faremo l'assunzione che tutte le notifiche siano state inviate entro i termini necessari;
- (xiii) la possibilità di assumere come liberi e disponibili tutti gli spazi sfitti oppure occupati direttamente da voi in base a contratti di locazione interni; e
- (xiv) l'esclusione di eventuali diritti di sfruttamento del sottosuolo.

## 4 ASSUNZIONI PER LA VALUTAZIONE DI PROPRIETÀ ADIBITE AD ATTIVITÀ COMMERCIALE

- 4.1 Se non diversamente concordato, per gli immobili adibiti ad attività commerciale (come depositi self storage, hotel e porti turistici) dove si svolgono attività commerciali in modo continuativo, effettueremo una valutazione sull'assunzione che si tratti di entità operative interamente attrezzate, considerando il potenziale commerciale.
- 4.2 Qualora ci venga affidato l'incarico di valutare un immobile facendo riferimento al suo potenziale commerciale, terremo in considerazione qualsiasi informazione commerciale fornitaci dall'operatore o ottenuta attraverso nostre indagini. Riterremo che le stesse siano corrette e complete e non vi siano informazioni nascoste che possano influenzare la nostra valutazione. Le valutazioni si baseranno sulla nostra opinione in merito alle prospettive del potenziale commerciale e al livello accettabile di fatturato sostenibile e del risultato netto di gestione che potranno essere verosimilmente raggiunti da un operatore ragionevolmente efficiente.
- 4.3 Salvo che non sia diversamente specificato nella Lettera:
- (i) la valutazione sarà effettuata in base all'assunzione che ogni immobile sarà venduto nella sua interezza includendo serramenti, accessori, magazzino e avviamento richiesti per l'esercizio continuato dell'attività;
  - (ii) assumeremo che il nuovo proprietario si avvalga dello staff esistente e che la nuova gestione tragga vantaggio dalle prenotazioni esistenti o future (che potrebbero rappresentare un elemento importante di continuità gestionale), unitamente a tutti i permessi di legge, le autorizzazioni e le licenze operative;
  - (iii) assumeremo la piena titolarità di tutte le attività e le attrezzature da parte dell'operatore e che le stesse non siano soggette a leasing o costi specifici;
  - (iv) escluderemo dalla valutazione qualsiasi materiale di consumo, rimanenza di magazzino; e
  - (v) assumeremo che l'avviamento sia legato al terreno e agli edifici e non rappresenti una buonuscita personale per l'operatore.

## 5 STRUTTURA

- 5.1 Non svolgeremo alcuna indagine strutturale e non esamineremo gli impianti. Non sarà inoltre effettuata alcuna indagine ispettiva sulle opere e sulle altre parti delle strutture che sono coperte, non esposte o comunque inaccessibili. Salvo informazioni contrarie, la valutazione sarà effettuata sul presupposto che l'immobile sia esente da difetti. Ciononostante, il valore rifletterà lo stato di conservazione generale dell'immobile osservato nel corso dell'ispezione, tenendo però sempre presente che non potremo fornire alcuna garanzia circa la condizione della struttura, delle fondamenta, del suolo e degli impianti. Pertanto la nostra relazione non dovrà in alcun modo essere assunta o interpretata come riportante opinioni professionali o diagnosi in merito allo stato della struttura o allo stato di conservazione dell'immobile, né tale opinione o diagnosi potrà essere desunta.
- 5.2 Se nella relazione indicheremo l'età di un edificio, essa sarà una stima di massima fornita a puro scopo indicativo.

## 6 MISURAZIONI

- 6.1 Laddove ci venga richiesto di effettuare delle misurazioni, specificheremo le basi di misurazione. Va tuttavia osservato che le superfici contenute in qualsiasi nostra relazione sono approssimative e, se da noi misurate, possono avere una tolleranza del +/-3%. Nei casi in cui la configurazione della pianta sia irregolare, tale tolleranza potrà essere maggiore.
- 6.2 Non saremo in grado di effettuare misurazioni di spazi a cui non sia possibile accedere. In questi casi stimeremo la superficie dalle planimetrie. Laddove si richieda di misurare la superficie di un terreno, tali misurazioni saranno approssimative e calcolate in base alle planimetrie fornite. Non saranno fisicamente controllate in loco.
- 6.3 Le superfici riportate sulla nostra relazione sono adatte ai fini valutativi e non dovranno essere assunte per altri scopi.

## 7 URBANISTICA

- 7.1 A meno che non ci sia specificatamente richiesto per iscritto di effettuare ricerche formali presso le autorità locali, ci affideremo alle informazioni fornite da fonti pubbliche eventualmente disponibili. Raccomandiamo che i vostri legali confermino la situazione urbanistica dell'immobile e rivedano i nostri commenti alla luce dei loro riscontri.
- 7.2 Potremo considerare la possibilità che siano autorizzati usi alternativi. Se non comunicatovi diversamente per iscritto, presupporremo che ogni edificio esistente sia conforme alla normativa edilizia e urbanistica vigente, che le destinazioni d'uso in essere godano delle opportune autorizzazioni urbanistiche o di altre regolamentazioni legislative e che non sia presente alcuna restrizione o vincolo urbanistico.

## 8 ESCLUSIONI DALLA VALUTAZIONE

- 8.1 Non effettueremo indagini circa i titoli di proprietà e pertanto ci affideremo alle informazioni fornite, ritenendole corrette e complete. Salvo informazioni contrarie, assumeremo che non vi siano vincoli inusitatamente onerosi, pattuizioni o altri gravami e che l'immobile disponga di un diritto di proprietà pieno, inoppugnabile e cedibile. Ove venga fornita la documentazione legale, la stessa sarà tenuta in considerazione ma non ci assumiamo la responsabilità di interpretarla legalmente. Se non diversamente concordato, non richiederemo alcuna informazione a pubblici uffici.
- 8.2 Sarà vostra cura confermarci per iscritto se desiderate che venga effettuata una lettura dei contratti di locazione; qualora decideste in tal senso, dovrete fornirci tutta la relativa documentazione entro un lasso di tempo ragionevole, tendendo altresì in considerazione la data fissata per la consegna della nostra relazione. Non dovrete comunque fare affidamento sulla nostra interpretazione dei contratti di locazione senza avere prima consultato i vostri avvocati.
- 8.3 Terremo in considerazione qualsiasi informazione da voi fornita relativamente a qualsivoglia miglioria apportata dal conduttore. Nel caso in cui, invece, non si potesse stabilire l'entità delle modifiche o migliorie, presupporremo che l'immobile sia stato locato con tutte le modifiche e migliorie riscontrate durante la nostra ispezione (o, nel caso di valutazione senza ispezione, in base alle informazioni da voi fornite).
- 8.4 La nostra valutazione prenderà in considerazione l'opinione dei potenziali acquirenti circa la solidità finanziaria dei conduttori. Non svolgeremo alcuna indagine dettagliata in merito alla capacità da parte dei conduttori di ottemperare agli obblighi pattuiti. Se non da voi diversamente comunicatoci, riterremo che non vi siano arretrati significativi e che i conduttori siano in grado di adempiere agli obblighi stabiliti nei contratti di locazione o in altri accordi.
- 8.5 Qualsiasi mappa contenente l'ubicazione dell'immobile forniremo, sarà a puro scopo identificativo. Per definire le dimensioni di ogni immobile ci affideremo alla nostra ispezione e alle informazioni che ci fornirete, per definire i confini non dovrete fare affidamento sulle nostre mappe.
- 8.6 Laddove la nostra relazione comprenda comparativi, tali informazioni sono spesso basate su nostre indagini verbali e, pertanto, non sarà sempre possibile assicurarne l'accuratezza; tali informazioni potrebbero inoltre essere soggette a vincoli quali, ad esempio, quello di riservatezza. Tali informazioni tuttavia saranno riportate solo dove si possa ragionevolmente ritenere che siano, in linea di massima, accurate. Non effettueremo ispezioni su immobili comparabili.
- 8.7 Per un immobile di recente realizzazione, non terremo conto di rimanenze o costi di sviluppo pendenti. Per proprietà in corso di sviluppo, terremo conto delle informazioni fornite riguardo allo stato di avanzamento lavori, ai costi già sostenuti ed a quelli ancora da sostenere alla data della valutazione, e terremo conto di qualsiasi responsabilità contrattuale.
- 8.8 Non terremo conto di ipoteche o altro carico ipotecario o finanziario sull'immobile, né prenderemo in considerazione nessuna locazione infragruppo.
- 8.9 Qualsiasi valutazione fornita non sarà comprensiva di IVA, indipendentemente dal fatto che l'immobile ne sia soggetto o meno.
- 8.10 Non terremo conto di costi di realizzo o delle imposte legate alla vendita o allo sviluppo dell'immobile.
- 8.11 Se non diversamente specificato nella Lettera, ogni immobile sarà valutato singolarmente; nel caso di un portfolio, presupporremo che gli immobili siano commercializzati singolarmente e non messi sul mercato simultaneamente.

- 8.12 Gli elementi impiegati nei nostri calcoli di valutazione (come ad esempio i futuri canoni di locazione, costi, o periodi sfitti) sono appropriati solo nell'ambito della valutazione. Non potranno essere considerati una previsione o una predizione di un risultato futuro. Gli elementi del calcolo inseriti nella valutazione non dovranno essere utilizzati per altro scopo.
- 8.13 I valori saranno espressi nella valuta locale. Nel caso in cui dovessimo utilizzare un'altra valuta, se non diversamente concordato, adotteremo un tasso di cambio equivalente al tasso di chiusura ("cambio pronti") alla data di valutazione.
- 8.14 La nostra valutazione non terrà conto né dei costi di trasferimento di ricavi in un altro paese né delle restrizioni nel farlo.
- 8.15 La stima del Costo di Ricostruzione a fini assicurativi è un servizio specialistico che può essere fornito solo da un Building Surveyor o altro professionista con sufficiente esperienza nella stima dei costi di ricostruzione. Laddove ci fosse richiesto di fornire un'indicazione del Costo di Ricostruzione a fini assicurativi, la nostra stima sarà puramente indicativa e non avrà alcun valore di garanzia. La proprietà non sarà ispezionata da un Building Surveyor o altro professionista qualificato nella stima dei costi. La nostra informale indicazione del Costo di Ricostruzione verrà basata su costi indicativi e parametrici. Assumeremo una demolizione totale e una ricostruzione in base a tecniche e materiali attualmente disponibili. Assumeremo che tutte le competenti autorità forniscano tutti i necessari permessi senza alcun ritardo. Non terremo conto di possibili indisponibilità di materiali o di qualsiasi condizione del terreno diversa da una situazione di normalità. La nostra indicazione non dovrà essere considerata come la base di calcolo della copertura assicurativa.

## 9 VALUTAZIONI PER SCOPI REGOLAMENTATI

- 9.1 Nei casi in cui una valutazione, sebbene fornita ad un cliente specifico, possa rivelarsi utile anche a terzi, a titolo esemplificativo, agli azionisti di una società, (altrimenti definita "**Regulated Purpose Valuation**" (RPV) secondo il Red Book), dobbiamo indicare nella relazione la procedura di rotazione dei periti a cui è affidata la valutazione e le procedure di controllo qualità in atto.
- 9.2 Indipendentemente dallo scopo della valutazione, selezioneremo il perito che riterremo più idoneo alla valutazione da effettuare, sulla base dell'esperienza e delle competenze e all'eventualità che, laddove un valutatore sia stato per anni responsabile di un determinato cliente, parametri quali autonomia e obbiettività possano essere in qualche modo compromessi. Tale situazione ci porta a effettuare una rotazione del perito responsabile per valutazioni periodiche effettuate per lo stesso cliente sebbene, prima di agire in tal senso, ne discuteremo con il cliente stesso.
- 9.3 Per tutte le Regulated Purpose Valuation siamo tenuti, secondo il Red Book, a inserire quanto segue nella nostra relazione:
- (i) Il periodo temporale durante il quale il valutatore ha continuato a firmare le valutazioni fornite ad un cliente per la stessa finalità, unitamente alla durata temporale per cui abbiamo continuato a svolgere quell'incarico valutativo per conto del cliente;
  - (ii) L'entità e la durata del rapporto fra la nostra società ed il cliente;
  - (iii) In relazione al nostro esercizio finanziario precedente, la percentuale dei compensi da pagabili dal cliente rispetto al nostro reddito complessivo espressa come:
    - minore del 5%; o
    - se superiore al 5%, fornire un'indicazione della percentuale entro un range di 5 punti percentuali;
  - (iv) Laddove, già a partire dalla fine del precedente esercizio finanziario, si fosse a conoscenza del verificarsi di un aumento significativo nella percentuale dei compensi che devono essere corrisposti o che saranno probabilmente corrisposti dal cliente, includere un'ulteriore dichiarazione oltre a quanto richiesto al punto (iii).
- 9.4 La valutazione sarà soggetta al monitoraggio ai sensi del codice di condotta e dei regolamenti RICS.



## 1. PREMESSA

- 1.1 I presenti termini e condizioni (le "**Clausole Contrattuali**") si applicano a tutti i servizi di valutazione (esclusi i servizi di agenzia e le altre forme di servizi professionali, ai quali si applicheranno termini separati) forniti dalla Cushman & Wakefield LLP, una società di diritto inglese, con sede legale in 123 Old Broad Street, Londra, EC2N 1AR e con sede secondaria in Milano, Via Turati n. 16/18, C.F. e P.I. n 06159600961 ("**C&W**", "**noi**" o "**ci**"), al cliente ("**voi**") che ci conferisce e sottoscrive un Mandato specifico (il "**Mandato**"). Le Clausole Contrattuali, si applicheranno separatamente a ciascun servizio successivamente fornitovi.
- 1.2 Le presenti Clausole Contrattuali costituiscono parte integrante e sostanziale del Mandato e devono essere lette insieme al Mandato e ai Principi Generali di Valutazione ("**Principi di Valutazione**") di seguito allegati. In caso di ambiguità o contrasto tra il Mandato, i Principi di Valutazione e le presenti Clausole Contrattuali, le disposizioni del Mandato prevarranno. Le presenti Clausole Contrattuali e il Mandato potranno essere modificati solo mediante accordo scritto tra le parti. È nostra prassi rivedere frequentemente le nostre Clausole Contrattuali e sarà nostra cura inviarvi e concordare con voi le nuove versioni.

## 2. PRESTAZIONE DEI SERVIZI

- 2.1 Ci impegniamo a utilizzare tutte le dovute competenze e cura nel prestare i servizi e la consulenza oggetto del Mandato, sulla base delle istruzioni da voi impartite (i "**Servizi**"). Se diventasse evidente che i Servizi devono essere modificati o che è necessario il parere esterno di terzi sarà nostra cura informarvi. Qualsiasi variazione deve essere confermata per iscritto e concordata tra le parti.
- 2.2 Potremo avere la necessità di nominare fornitori terzi per prestare la totalità o parte dei Servizi nel qual caso, dovremo preventivamente concordare con voi tale nomina.

## 3. BASE DEI COMPENSI

- 3.1 La base dei nostri compensi per i Servizi da noi prestati è stabilita nel Mandato.
- 3.2 In aggiunta ai compensi e alle spese dovrete pagare l'IVA dovuta al tasso applicabile.
- 3.3 Dovrete pagare i nostri compensi al momento dell'avvenuto completamento dei Servizi (a prescindere dal fatto che debbano essere ancora eseguite attività da terzi) oppure, ove i compensi siano relativi ad un incarico in corso o ad un incarico di durata superiore a tre mesi, almeno trimestralmente in via posticipata previa presentazione da parte nostra di fatture trimestrali. Il pagamento è dovuto entro 15 giorni dalla data della fattura.
- 3.4 Ove le valutazioni siano effettuate per un finanziatore per finalità di garanzia del finanziamento e sia convenuto che il nostro compenso venga pagato dal beneficiario, il finanziatore rimarrà principalmente responsabile di tale pagamento qualora il beneficiario non adempisse integralmente ai propri obblighi nei nostri confronti. Il pagamento dei nostri compensi non è subordinato all'erogazione del finanziamento o alla soddisfazione di una qualsiasi delle condizioni dello stesso.
- 3.5 La contestazione di una fattura dovrà avvenire entro 15 giorni dalla data della sua emissione decorsi i quali si riterrà accettata.
- 3.6 Se ci richiederete di effettuare attività extra in relazione ad un incarico, dovrete pagare dei compensi aggiuntivi che vi verranno comunicati e con voi concordati. Ciò si applicherà anche quando ci venisse richiesto di esaminare qualsiasi documentazione di sorta avente valore legale, fornitaci dopo che vi abbiamo inviato il nostro Rapporto (la bozza o la versione definitiva).
- 3.7 Qualora vi sia una variazione nello scopo per il quale è stata commissionata la nostra valutazione e, a nostro esclusivo giudizio, ritenessimo che ciò comporti un aumento della nostra responsabilità (per esempio una valutazione del bilancio annuale da utilizzare per finalità di garanzia del finanziamento), ci riserviamo il diritto di addebitare un compenso aggiuntivo.
- 3.8 Nel caso in cui, se previsto nel Mandato, voi revocate il nostro incarico prima del completamento di una valutazione, sarete tenuti a pagarci un'equa e ragionevole percentuale dei nostri compensi e delle spese concordate. Se vi abbiamo inviato i valori in bozza, tale percentuale sarà pari a un minimo del 50% del compenso originariamente concordato e se vi abbiamo inviato una bozza del



rapporto di valutazione, tale percentuale sarà pari a un minimo dell'80% del compenso originariamente concordato tra noi.

- 3.9 Vi avviseremo in anticipo ove fosse necessario od opportuno incaricare un terzo di fornire un parere o di agire in qualità di perito o arbitro e vi forniremo una stima del probabile costo. In caso di approvazione da parte vostra, verbale o scritta, dell'incarico affidato a un terzo, noi affideremo a quest'ultimo l'incarico di agire per vostro conto e richiederemo che tutte le sue fatture siano inviate direttamente a voi. .
- 3.10 Ove fossimo incaricati di prestare i Servizi a una o più consociate o società a voi associate/collegate o qualora doveste successivamente richiedere che una terza società prenda il vostro posto in una fase successiva e per qualsiasi motivo, non fossimo in grado di richiedere o ottenere il pagamento delle somme insolute da tale società, voi rimarrete i principali responsabili del pagamento di tali somme insolute.

#### **4. INTERESSI**

- 4.1 Sarete tenuti a pagare gli interessi di mora sull'importo dei compensi o delle altre spese oggetto di qualsiasi fattura che non sia stata saldata entro 15 giorni dalla data della sua emissione. Gli interessi saranno dovuti dalla data di scadenza del pagamento fino all'esecuzione del pagamento al tasso di cui al D. Lgs. n. 231/2002.

#### **5. SPESE**

- 5.1 Laddove non emendato nel Mandato, sarete tenuti a pagare tutti gli esborsi da noi sostenuti per la prestazione dei Servizi. Gli esborsi includono, a mero titolo esemplificativo ma non esaustivo, le spese di viaggio, vitto e alloggio al loro costo effettivo e il chilometraggio auto secondo le tariffe ACI.

#### **6. INFORMAZIONI RICEVUTE DAL CLIENTE**

- 6.1 Ove saremo responsabili della preparazione delle informazioni sugli immobili, adatteremo tutte le ragionevoli misure per assicurare che esse siano esatte. Ove sarete voi a fornirci le informazioni necessarie per consentirci di prestare adeguatamente i nostri Servizi, riconoscete espressamente che noi faremo affidamento sull'esattezza, completezza e coerenza delle informazioni fornite da voi o per vostro conto e, salvo altrimenti espressamente commissionato per iscritto, noi non effettueremo alcuna ricerca per verificare tali informazioni. Decliniamo ogni responsabilità per eventuali inesattezze o omissioni presenti nelle informazioni da voi o per vostro conto fornite a prescindere dal fatto che siano state preparate direttamente da voi o da un terzo, e indipendentemente dal fatto che ci siano state fornite direttamente da detto terzo, e voi siete tenuti a manlearci da qualsiasi responsabilità che eventualmente dovesse sorgere. Se la nostra valutazione è richiesta a scopo di acquisizione o per finanziamento, voi accettate che l'analisi completa dei titoli di proprietà e di qualsiasi contratto di locazione o documento avente rilevanza legale di sorta, sarà di competenza e responsabilità dei vostri legali.

#### **7. CONFLITTI DI INTERESSE**

- 7.1 Disponiamo di procedure di gestione dei conflitti volte a impedirvi di fornire ad un Cliente un Servizio in cui sussiste o potrebbe sussistere un conflitto con gli interessi di un altro Cliente per il quale stiamo agendo. Se siete o venite a conoscenza di un possibile conflitto di questo tipo, vi invitiamo a segnalarcelo immediatamente. Qualora sorgesse un conflitto di questo genere, noi decideremo, tenendo conto dei vincoli legali e delle norme applicabili, e, per quanto possibile, del vostro interesse e dell'eventuale altra parte, se continuare ad agire per entrambe le parti (ad es. avvalendoci di team separati con opportuni Chinese Walls), per una soltanto o per nessuna delle due. Qualora ritenessimo che un conflitto di interesse, potenziale o effettivo non possa essere gestito in modo appropriato, vi informeremo e ci consulteremo con voi quanto prima.
- 7.2 Riconoscete che noi potremo percepire compensi e potremo addebitare spese connesse alla prestazione dei nostri servizi e convenite che avremo diritto a trattenerle senza comunicarvelo espressamente. Non accetteremo compensi nelle circostanze in cui ragionevolmente riteniamo che pregiudichino l'indipendenza del parere da noi fornitovi.

## **8. ANTICORRUZIONE**

- 8.1 Confermiamo che non intraprenderemo, e faremo sì che i nostri dipendenti non intraprendano, attività che possano costituire una violazione delle norme in vigore in materia di anticorruzione e che disponiamo di un programma di conformità alle norme volto ad assicurare l'osservanza di quanto disposto dalla legge.

## **9. GESTIONE DEL COMPLESSO IMMOBILIARE**

- 9.1 Non saremo responsabili della gestione del complesso immobiliare né avremo altre responsabilità (quali la manutenzione o riparazione) in relazione al medesimo. Non saremo responsabili dei danni eventualmente verificatisi mentre il complesso immobiliare non è occupato. Il complesso immobiliare è di vostra esclusiva responsabilità.

## **10. RISOLUZIONE MEDIANTE PREAVVISO**

- 10.1 Salvo che non sia stata convenuta una durata determinata nel Mandato, ciascuna delle parti ha la facoltà di risolvere l'incarico dando all'altra parte un preavviso scritto di 14 giorni.
- 10.2 In caso di risoluzione mediante preavviso, sarete obbligati a pagare immediatamente tutti i compensi maturati in relazione ai Servizi prestati e alle attività eseguite fino alla data di risoluzione (e qualsiasi compenso per interruzione dell'incarico ove previsto nel Mandato) oltre a tutte le spese e a tutti gli esborsi da noi sostenuti o per i quali ci siamo impegnati alla data di risoluzione.

## **11. RESPONSABILITÀ PROFESSIONALE**

- 11.1 Voi riconoscete espressamente che non avremo nei vostri confronti alcuna responsabilità contrattuale, extracontrattuale o di altra natura, salvo il caso di dolo o colpa grave, come per legge, derivante dalla prestazione dei Servizi o relativa alla medesima.
- 11.2 Fatta eccezione per i terzi incaricati direttamente da noi e non per vostro conto, non saremo responsabili in nessun caso dei servizi prestati o dei prodotti forniti da altri terzi, né saremo tenuti a controllare o supervisionare tali terzi, indipendentemente dal fatto che i loro servizi o prodotti siano accessori o necessari alla prestazione a voi dei nostri Servizi.
- 11.3 La nostra responsabilità complessiva (inclusa quella dei nostri membri e dipendenti) nei vostri confronti e nei confronti di qualsiasi altro soggetto avente diritto a fare affidamento sulla nostra valutazione e/o sul nostro rapporto ai sensi della presente clausola 11, contrattuale, extracontrattuale o di altra natura, derivante dalla prestazione dei Servizi o relativa alla medesima sarà limitata a una somma complessiva non superiore:
- (i) al 5% del valore dichiarato (e, a scanso di equivoci, ove sia adottata più di una base di valore, per valore dichiarato si intende il Valore di Mercato senza Assunzioni Speciali; o, se tale base non è inclusa nel nostro rapporto, la base di valore più simile al Valore di Mercato senza Assunzioni Speciali, dove Valore di Mercato e Assunzioni Speciali hanno il significato stabilito all'interno degli standard professionali di valutazione della RICS vigenti alla data della Lettera); o
  - (ii) €1 milione,
- quale che sia l'importo inferiore.
- 11.4 Ove i Servizi si riferiscano a più di un immobile, la nostra responsabilità massima rispetto ad ogni singolo immobile sarà una proporzione della responsabilità complessiva pari al rapporto tra il valore dichiarato di tale singolo immobile e il valore dichiarato complessivo.
- 11.5 Saremo sollevati dai nostri obblighi qualora il loro adempimento fosse ritardato, ostacolato o impedito da qualsiasi avvenimento che esula dal nostro ragionevole controllo (ad esempio uno sciopero, una calamità naturale o un atto terroristico o una situazione di forza maggiore). Nel momento in cui verremo a conoscenza di un avvenimento che dà, o potrebbe dare, origine a un mancato o ritardato adempimento dei nostri obblighi, ve lo notificheremo nel modo più rapido possibile in quel momento.
- 11.6 Per coprire ogni eventuale responsabilità in cui potremmo incorrere, confermiamo che manterremo in stato di validità un'assicurazione per danni derivanti da responsabilità professionale per una

somma non inferiore a £ 20 milioni per ciascuna richiesta di risarcimento tramite i Lloyds e il mercato assicurativo presso compagnie assicuratrici finanziariamente solide e di buona reputazione, purché tale assicurazione sia disponibile a condizioni e tariffe accettabili dal punto di vista commerciale.

- 11.7 La responsabilità per la nostra valutazione si estende solo al/i soggetto/i al/i quale/i è indirizzata. Tuttavia, qualora ci venisse chiesto da voi di re-inviare il nostro rapporto a un altro soggetto o ad altri soggetti o di consentire che un altro soggetto o altri soggetti vi faccia/facciano affidamento, noi prenderemo in considerazione di farlo, a soggetti designati, subordinatamente alla ricezione dei seguenti compensi minimi:

	Estensione a un soggetto	Estensione a due o più soggetti
Per il 1° milione di Euro di valore dichiarato	0,075%	0,025% per soggetto
Successivamente	0,035%	0,015% per soggetto

I suddetti compensi non comprendono l'IVA e le spese (incluso il costo di re-invio del rapporto) e sono soggetti a una tariffa minima di €750. Qualora fossero richieste attività aggiuntive oltre a quelle eseguite per fornire il rapporto iniziale, noi potremmo applicare un costo ulteriore, ma sempre previo accordo con voi prima di iniziare lo svolgimento delle attività in questione.

- 11.8 Ove acconsentissimo per iscritto a che un altro soggetto o altri soggetti facciano affidamento sul nostro rapporto, lo faremo basandoci sul fatto che (i) l'altro soggetto o gli altri soggetti convengano per iscritto di essere vincolati dal Mandato e dalle presenti Clausole Contrattuali come se fosse/fossero una parte del Mandato stesso e che ci forniscano tale conferma per iscritto, (ii) tale altro soggetto/tali altri soggetti paghi/paghino i compensi richiesti di cui alla clausola 11.7 (salvo diversamente concordato nel Mandato o per iscritto) e (iii) ove voi agiate per conto di un consorzio o in relazione a una cartolarizzazione, accettate di non avere diritto ad avanzare, per conto di qualsiasi altro soggetto, una maggior pretesa di quella che avreste diritto di avanzare per vostro conto in assenza di consorzio o di cartolarizzazione.
- 11.9 Ove voi forniate una copia e/o consentiate a un altro soggetto o ad altri soggetti di fare affidamento sul nostro rapporto di valutazione senza aver ottenuto il nostro espresso consenso scritto e non ci forniate il consenso scritto del soggetto o dei soggetti che ha/hanno ricevuto il nostro rapporto ad essere vincolato/i dal Mandato e dalle presenti Clausole Contrattuali (in conformità alla precedente clausola 11.8), voi vi impegnate sin da ora a manlevarci da ogni responsabilità derivante dall'uso del nostro rapporto da parte di tale/i soggetto/i non autorizzato/i o dal suo/loro affidamento sullo stesso.
- 11.10 Ferma restando la clausola 11.9, ove un rapporto di valutazione venga preparato o ove noi acconsentissimo a che un rapporto di valutazione venga utilizzato per un prospetto, un'offerta (diretta o indiretta) o una circolare indirizzati ai soci, voi vi impegnate a manlevarci da ogni responsabilità di qualsiasi natura che potrebbe sorgere a nostro carico nei confronti di soggetti che non hanno convenuto con noi per iscritto di essere vincolati dalle presenti Clausole Contrattuali e che superi la nostra responsabilità complessiva massima (di cui alla clausola 11.3) per l'uso da parte loro del nostro rapporto di valutazione o per il loro affidamento sullo stesso.
- 11.11 Ove forniamo un parere di valutazione a una società che rientra nell'ambito di applicazione della Direttiva Alternative Investment Fund Managers ("Fondo"), la nostra funzione si limiterà esclusivamente a fornire valutazioni sugli immobili detenuti dal Fondo. Non agiremo in qualità di External Valuer del Fondo come definito nella Direttiva; la funzione di valutazione per il Fondo e la fissazione del valore patrimoniale netto del Fondo rimarrà di competenza di terzi. Il rapporto di valutazione fornito da C&W sarà indirizzato al Fondo per finalità interne e i soggetti terzi non potranno basarsi su di esso. La nostra responsabilità complessiva in qualsiasi modo derivante da tale incarico è limitata in conformità alle presenti Clausole Contrattuali.

## **12. QUALITÀ DEI SERVIZI E RECLAMI**

- 12.1 Tutti i nostri rapporti di valutazione sono firmati da un Membro della C&W la cui responsabilità è di assicurarsi che siano state rispettate tutte le pertinenti procedure di controllo qualità. In particolare per tutte le valutazioni il cui importo individuale è pari o maggiore di €20 milioni, il valutatore dovrà

presentare e spiegare la propria analisi ad un altro membro del team Valuation & Advisory di C&W.

- 12.2 Qualora desideraste presentare un reclamo in merito al livello del servizio da noi prestatovi, in conformità a quanto prescritto dalla Royal Institution of Chartered Surveyors, disponiamo di una procedura di reclamo standard, una copia della quale è disponibile su richiesta.

### **13. PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

- 13.1 Noi (e ogni nostra associazione internazionale, società del gruppo e organizzazione affiliata) siamo i responsabili del trattamento di tutti i dati personali raccolti durante la prestazione dei Servizi, nel rispetto del Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196. Potremo conservare tali dati personali per un ragionevole periodo di tempo. Potremo avere la necessità di condividere tali dati personali con i nostri fornitori di servizi e agenti per le suddette finalità. Avremo la facoltà di rivelare i dati personali per ottemperare a obblighi legali o normativi.
- 13.2 Potremo condividere i dati personali per finalità di marketing con le nostre associazioni internazionali, società del gruppo e organizzazioni affiliate e con i nostri partner commerciali, i quali potrebbero avere la loro sede in paesi o giurisdizioni che non offrono lo stesso livello di protezione dei dati personali del paese in cui voi avete la vostra sede, o potremo inviare a voi e ai vostri dipendenti informazioni sui beni e i servizi di altre organizzazioni. La nostra società o qualsiasi suo partner commerciale potrà contattare voi e i vostri dipendenti, direttamente o tramite i suoi agenti, per posta, telefono, fax, e-mail, SMS o altro servizio di messaggia elettronica con offerte di beni e servizi o informazioni che potrebbero essere di vostro interesse. Fornendoci i vostri dati personali o quelli dei vostri dipendenti (a prescindere dal fatto che siano ritenuti sensibili), inclusi i numeri di fax, i numeri di telefono o gli indirizzi e-mail, voi e i vostri dipendenti acconsentite ad essere contattati con questi metodi per le suddette finalità.

### **14. NORME ANTIRICICLAGGIO DI DENARO**

- 14.1 Al fine di rispettare tutte le leggi e le norme applicabili contro il riciclaggio di denaro, avrete l'obbligo di metterci in condizioni di adempiere agli obblighi di adeguata verifica della clientela di cui al D.Lgs. n. 231/2007.

### **15. COMUNICAZIONI ELETTRONICHE**

- 15.1 Potremo comunicare tra noi via posta elettronica, talvolta allegando dati elettronici. Acconsentendo a questo metodo di comunicazione, noi e voi ne accettiamo i rischi inerenti (inclusi i rischi di sicurezza legati all'intercettazione di tali comunicazioni o all'accesso non autorizzato alle stesse, i rischi di danneggiamento di tali comunicazioni e i rischi di virus o altri elementi dannosi). In caso di controversia, nessuno di noi contesterà la validità di prova legale di un documento elettronico e il nostro sistema dovrà essere considerato come il registro definitivo di tutte le comunicazioni e le documentazioni elettroniche.

### **16. RISERVATEZZA**

- 16.1 Siamo tenuti a rispettare l'obbligo di riservatezza nei vostri confronti previsto dal D.Lgs. n. 196/2003. Voi accettate che noi potremo, ove richiesto dalle nostre compagnie assicuratrici o da altri consulenti, fornire a loro i particolari degli incarichi che espletiamo o abbiamo espletato per voi. In ogni caso, l'obbligo di riservatezza non si applica a quelle informazioni che siano già state pubblicate e/o di pubblico dominio e/o già in possesso delle eventuali controparti, a seconda dei casi, o che siano venute in loro possesso per fatto di terzi, i quali avessero il diritto di rivelarle. Il divieto non si applica, inoltre, a quelle informazioni che fossero oggetto di richiesta da parte dall'Autorità Giudiziaria.
- 16.2 Fatta salva la clausola 16.1, entrambi ci impegniamo a non rivelare mai i particolari sensibili delle transazioni o il nostro parere senza il consenso dell'altra parte. Salvo che non siamo espressamente vincolati da un obbligo di riservatezza che altrimenti prevale sulla presente clausola, entrambi abbiamo il diritto di menzionare a terzi (ad es. nel corso di presentazioni, discorsi o attività promozionali) e/o pubblicare (ad es. in brochure, documenti di marketing o altri materiali scritti) che noi prestiamo i nostri servizi a voi.
- 16.3 Dovremo prestare i Servizi a voi a vostro uso esclusivo e per la finalità dichiarata. Non saremo responsabili nei confronti di terzi per i Servizi da noi prestati, anche se un terzo dovesse pagare la

totalità o una parte dei nostri compensi o fosse autorizzato a prendere visione di una copia del nostro rapporto di valutazione. Non dovrete menzionarci né fare riferimento al nostro parere a terzi, in tutto o in parte, verbalmente o nel bilancio annuale o altro documento, circolare o dichiarazione, senza la nostra preventiva approvazione scritta. La concessione dell'approvazione sarà a nostra esclusiva discrezione.

- 16.4 Non approveremo alcuna menzione del nostro parere se non conterrà un sufficiente riferimento a tutti i presupposti speciali e/o a tutte le limitazioni (eventuali) a cui il cui nostro parere è soggetto. La nostra approvazione è necessaria a prescindere dalla citazione del nostro nome e indipendentemente dalla combinazione del nostro parere con quello di altri.

## **17. PROPRIETÀ INTELLETTUALE**

- 17.1 Tutti i diritti di proprietà intellettuale (inclusi i diritti d'autore) relativi a documenti, materiali, registri, dati e informazioni in qualsiasi forma sviluppati o forniti a voi da noi o in altro modo creati durante la prestazione dei nostri Servizi apparterranno esclusivamente a noi. Vi concediamo una licenza irrevocabile, non esclusiva e gratuita per utilizzare o riprodurre tali diritti di proprietà intellettuale per qualsiasi finalità collegata all'immobile.

## **18. CESSIONE**

- 18.1 Nessuna delle parti avrà il diritto di cedere il presente contratto o i diritti e gli obblighi derivanti dallo stesso senza il preventivo consenso scritto dell'altra; tale consenso non dovrà essere negato senza motivo.

## **19. DISPOSIZIONI GENERALI**

- 19.1 Se una disposizione delle presenti Clausole Contrattuali fosse ritenuta integralmente o parzialmente illecita, invalida, nulla, annullabile o inapplicabile da un competente organo giudiziale, dovrà essere considerata scindibile, nella misura in cui tale illiceità, invalidità, nullità, annullabilità o inapplicabilità lo consenta, e le rimanenti disposizioni delle presenti Clausole Contrattuali e la parte rimanente della suddetta disposizione dovranno continuare ad essere pienamente valide ed efficaci.
- 19.2 Ove noi non facciamo valere o facciamo valere con ritardo o parzialmente una disposizione delle presenti Clausole Contrattuali, ciò non dovrà essere interpretato come una rinuncia ai diritti previsti a nostro favore dalle presenti Clausole Contrattuali.
- 19.3 Il Mandato e le presenti Clausole Contrattuali saranno regolate dalla legge italiana e dovranno essere interpretate in conformità alla medesima. Qualsiasi controversia derivante dai Servizi o ad essi relativa sarà sottoposta alla giurisdizione esclusiva del Tribunale di Milano.
- 19.4 Quando si menzionano i partner della Cushman & Wakefield LLP ci si riferisce a un Socio della Cushman & Wakefield LLP o a un dipendente o consulente con reputazione e qualifiche equivalenti. Un elenco dei soci della Cushman & Wakefield LLP e dei non soci che sono designati come "partner" è liberamente visionabile presso la nostra sede legale, 123 Old Broad Street, Londra, EC2N 1AR.

## SEZIONE II

### CONFERMA DEI TERMINI D'INCARICO



## **INCARICO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE**

**PORTAFOGLIO IMMOBILIARE COSTITUITO  
DA 16 PROPRIETA' COMMERCIALI**

Preparata per:  
IGD SIQ

19 Aprile 2017



Milano, 19 Aprile 2017

**Alla cortese attenzione Dott. Roberto Zoia**

**IGD SIIQ**

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, 13  
40127 Bologna

Via e-mail: [roberto.zoia@gruppoigd.it](mailto:roberto.zoia@gruppoigd.it)

Ns Ref: VAL/CLI/IGD-Portfolio2017-ConfIncarico-170419-01-mcl

Gentile Dott. Zoia,

## **INCARICO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE PORTAFOGLIO IMMOBILIARE ("LE PROPRIETÀ") IGD SIIQ ("LA SOCIETÀ")**

Vi ringraziamo per averci richiesto una proposta per la valutazione del portafoglio sotto identificato.

Di seguito sono indicate le basi e le modalità attraverso le quali vi proponiamo di fornire il nostro servizio.

### **I. IL CLIENTE**

La valutazione sarà condotta per conto di IGD SIIQ. Nessun altro soggetto potrà fare affidamento su di essa senza la nostra preventiva autorizzazione scritta.

### **II. LE PROPRIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE**

Le Proprietà oggetto di valutazione sono di seguito elencate:

PORTAFOGLIO		
RIF.	CITTA'	PROPRIETA'
1	Cesena	Ipermercato Lungo Savio
2	Cesena	Galleria Commerciale Lungo Savio
3	Faenza	Ipermercato Le Maioliche
4	Faenza	Galleria Commerciale Le Maioliche
5	Lugo	Ipermercato Lugo
6	Pesaro	Ipermercato Miralfiore + negozio
7	Rimini	Area Fitness Malatesta
8	Rimini	Ipermercato Malatesta
9	Rovereto	Centro Commerciale "Millenium Center"
10	San Benedetto del Tronto	Centro Porto Grande + terreno
11	San Benedetto del Tronto	Ipermercato Porto Grande
12	Schio	Ipermercato Schio
13	Bologna	Galleria Commerciale Il Borgo
14	Bologna	Ipermercato Il Borgo
15	Pescara	Galleria Commerciale Centro d'Abruzzo
16	Pescara	Ipermercato Centro D'Abruzzo



### III. DIRITTO REALE OGGETTO DI VALUTAZIONE

A meno che non vengano fornite informazioni specifiche da parte della Società, valuteremo la piena proprietà del bene.

### IV. SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è richiesta a scopo di bilancio.

### V. BASI DELLA VALUTAZIONE

La valutazione sarà effettuata conformemente agli Standard Professionali di Valutazione - RICS in vigore alla data della presente lettera (il "Red Book") e sarà prodotta ad opera di valutatori come in esso definiti che agiranno in qualità di valutatori esterni.

La base di valutazione che adotteremo sarà il Valore di Mercato, definito nel Red Book come segue:

#### Valore di Mercato

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

Baseremo inoltre la valutazione sul Canone di Mercato, definito nel Red Book come segue:

#### Canone di Mercato

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

### VI. DATA DELLA VALUTAZIONE

Come richiesto, la data delle valutazioni sarà il 30 Giugno 2017 e 2018 ed il 31 Dicembre 2017 e 2018.

### VII. STATO DEL VALUTATORE E COINVOLGIMENTI IN MERITO ALLA PROPRIETÀ

La nostra società non ha attuali coinvolgimenti con le Proprietà.

### VIII. ASSUNZIONI GENERALI A CUI LA VALUTAZIONE SARÀ SOGGETTA

Vi invitiamo a prendere visione dei nostri Principi Generali di Valutazione allegati a questa lettera. Tali principi delineano le Assunzioni in base alle quali verrà determinata ogni stima di Valore di Mercato, laddove non diversamente concordato e riportato per iscritto nella presente lettera.

Essi formano pertanto una parte importante del presente documento di offerta.

## IX. ASSUNZIONI, ASSUNZIONI PARTICOLARI, RISERVE, ACCORDI PARTICOLARI

Al momento non sono definite assunzioni speciali. Nel caso dovessero essere fatte assunzioni speciali, le esplicheremo nella relazione.

## X. DURATA DELL'INCARICO

L'incarico avrà una durata temporale pari a 24 mesi (quattro valutazioni semestrali) a decorrere dal prossimo 30 Giugno 2017.

La Società avrà diritto di recesso immediato qualora venissero meno i requisiti di indipendenza, onorabilità e professionalità del Valutatore. Il recesso sarà automatico a partire dalla data di avviso scritto da parte della Società la quale, in tal caso, non sarà tenuta a corrispondere null'altro se non i compensi maturati e le eventuali spese sostenute alla data della rescissione.

## XI. GESTIONE DELL'INCARICO

Per la valutazione degli immobili, il Direttore Patrimonio e Sviluppo del Gruppo IGD invia con dovuto anticipo rispetto alla data di valutazione una e-mail a Mariacristina Laria, partner alla guida del dipartimento, indicante le tempistiche del processo valutativo ed i nominativi dei Responsabili delle attività di raccolta ed invio dati e di controllo dati per la Società.

Per la Valutazione Iniziale, Mariacristina Laria risponderà alla mail riepilogando le informazioni necessarie ed i nominativi dei Valutatori che si occuperanno di redigere le singole valutazioni.

Il Direttore Patrimonio e Sviluppo del Gruppo IGD risponderà facendo inviare la documentazione precedentemente validata dal Responsabile raccolta ed invio dati designato.

Ove necessario il Valutatore designato può chiedere al Responsabile la raccolta ed invio di integrazioni documentali o chiarimenti.

Una volta ricevuta tutta la documentazione e gli eventuali chiarimenti richiesti, sotto la guida di Mariacristina Laria, il Valutatore predispone una bozza della valutazione e la invia al Direttore Patrimonio e Sviluppo e al Responsabile della attività di controllo dei dati.

Il Responsabile dell'attività di controllo dei dati, coinvolgendo tutte le funzioni del Gruppo IGD previste dalla procedura interna, effettua il controllo della correttezza delle informazioni e dei dati sui quali si basa la valutazione e segnala al Valutatore eventuali inesattezze, errori o anomalie chiedendo la revisione della bozza. Al termine del processo di controllo il Responsabile della attività di controllo dei dati, previa autorizzazione del Direttore Patrimonio e Sviluppo del Gruppo IGD, comunica al Valutatore che la bozza può essere finalizzata.

Tutti i flussi informativi tra il Gruppo IGD e la Società di valutazione sono effettuati per e-mail mantenendo sempre in copia conoscenza i soggetti sopraindicati.

## XII. INFORMAZIONI RICHIESTE E LIMITI DELLA PRESENTE OFFERTA

La presente offerta esclude qualsiasi attività di due diligence da parte nostra, qualsiasi attività di ricerca di documenti presso organi ed istituzioni esterne ed esclude altresì la consultazione di qualsiasi documento relativo alle Proprietà presso data rooms.

Cushman & Wakefield si baserà esclusivamente sui documenti e sulle informazioni ricevute considerandoli corretti e completi.

Per l'effettuazione della Valutazione Iniziale abbiamo bisogno di ricevere la seguente

documentazione minima:

- Merchandising plan.
- Scheda inquilini aggiornata con il dettaglio, unità per unità, di insegna, data di inizio e fine contratto, break options, GLA locata, tipologia di contratto, indicizzazione, % canone variabile, ultimo canone pagato, eventuali scalette, sconti.
- Dati dei fatturati, unità per unità, e flusso dei visitatori per gli ultimi tre anni (se disponibili).
- Incassi da locazioni temporanee e da canoni variabili degli ultimi tre anni.
- Oneri comuni: budget anno in corso e consuntivo anno precedente.
- Costi non recuperabili: IMU, assicurazione, management fee (sulla riscossione canoni), manutenzione straordinaria, arretrati, oneri comuni non recuperabili, etc.
- Negoziazioni in corso su eventuali spazi sfitti o in scadenza.

Per gli aggiornamenti semestrali abbiamo bisogno di ricevere dati aggiornati delle predette informazioni.

### XIII. SOPRALLUOGHI

Effettueremo un sopralluogo completo alle Proprietà accompagnati da un vostro incaricato una volta all'anno.

### XIV. CONTENUTO DEI RAPPORTI DI VALUTAZIONE

Vi forniremo un Rapporto Completo costituito da un **Certificato Introduttivo** generale che includerà i termini d'incarico, l'indicazione della base di valutazione adottata e delle definizioni utilizzate, le assunzioni alla base delle analisi ed eventuali limiti ed osservazioni, le metodologie adottate, un inquadramento di mercato e il riepilogo dei valori di mercato delle Proprietà costituenti il portafoglio in esame.

Per ogni Proprietà vi forniremo un **Rapporto di Valutazione** contenente le seguenti sezioni:

- Data dell'Analisi
- Nome del soggetto che ha svolto la valutazione
- Data e modalità di effettuazione del sopralluogo
- Lista delle informazioni ricevute
- Ubicazione
- Bacino d'utenza e Analisi Demografica
- Descrizione
- Stato di Manutenzione
- Superfici
- Mix Merceologico

- Situazione Urbanistica
- Licenze Commerciali
- Titolo di Proprietà
- Stato locativo, Profilo delle Scadenze e Incassi da Locazione
- Gestione del Centro, Oneri Comuni e Costi di Manutenzione
- Costi Non-recuperabili
- Performance del Centro
- Analisi della Concorrenza
- Canone di Mercato
- Approccio di analisi e Assunzioni Principali
- Valore di Mercato al Lordo e al Netto dei costi di acquisizione
- Certezza della Valutazione
- Considerazioni Valutative e Commenti Finali
- Confidenzialità

Gli allegati conterranno Mappe, Fotografie, Planimetrie, Tabella Inquilini, Fogli di calcolo e Termini di Incarico.

Saremo lieti di discutere con Voi qualsiasi richiesta di rapporto aggiuntiva rispetto al formato sopra descritto.

Vi saranno consegnate due copie rilegate del rapporto in italiano. Vi forniremo inoltre copia elettronica del rapporto.

Come richiesto forniremo una traduzione di cortesia del solo Certificato in lingua inglese.

## XV. TEMPISTICA

La capacità di far fronte alle scadenze è tuttavia subordinata alla conferma formale dell'incarico, all'effettuazione del sopralluogo ed al pronto ricevimento di tutte le informazioni richieste.

Le tempistiche di consegna verranno concordate con la Società e comunque la consegna del nostro lavoro avverrà entro 30 giorni dalla data di valutazione.

## XVI. ONORARI

I compensi proposti per l'espletamento di questo incarico sono pari a:

PORTAFOGLIO 2017				
RIF.	CITTA'	PROPRIETA'	VALUTAZIONE INIZIALE AL 30 GIUGNO 2017 (€)	AGGIORNAMENTI SEMESTRALI SUCCESSIVI (€)
1	Cesena	Ipermercato Lungo Savio	1.700	1.700
2	Cesena	Galleria Commerciale Lungo Savio	3.200	3.200
3	Faenza	Ipermercato Le Maioliche	1.700	1.700
4	Faenza	Galleria Commerciale Le Maioliche	3.200	3.200
5	Lugo	Ipermercato Lugo	1.700	1.700
6	Pesaro	Ipermercato Miralfiore + negozio	1.700	1.700
7	Rimini	Area Fitness Malatesta	1.700	1.700
8	Rimini	Ipermercato Malatesta	1.700	1.700
9	Rovereto	Centro Commerciale "Millenium Center"	3.200	3.200
10	San Benedetto del Tronto	Centro Porto Grande + terreno	3.200	3.200
11	San Benedetto del Tronto	Ipermercato Porto Grande	1.700	1.700
12	Schio	Ipermercato Schio	1.700	1.700
13	Bologna	Galleria Commerciale Il Borgo	5.200	3.200
14	Bologna	Ipermercato Il Borgo	2.700	1.700
15	Pescara	Galleria Commerciale Centro d'Abruzzo	5.200	3.200
16	Pescara	Ipermercato Centro D'Abruzzo	2.700	1.700
<b>TOTALE</b>			<b>42.200</b>	<b>36.200</b>

I compensi sono da intendersi comprensivi di tutti i costi e al netto di IVA che sarà calcolata ed applicata in base al saggio vigente al momento dell'emissione della fattura (attualmente 22%).

I compensi includono tutti i costi afferenti l'espletamento di questo incarico tra cui – a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo – costi di viaggio, vitto e alloggio, ecc.. Pertanto i compensi non verranno aumentati nel corso di validità del presente incarico.

Accordiamo il pagamento della fattura entro 60 giorni data fattura.

Per quanto riguarda l'emissione di **Reliance Letters**, esse saranno subordinate all'accettazione formale dei termini e condizioni del presente incarico da parte del soggetto che desidera fare affidamento sul nostro rapporto di valutazione. Le prime 5 lettere saranno emesse gratuitamente. Successivamente, dalla sesta lettera, il compenso richiesto è pari a **€1.200** a lettera.

La predetta quotazione presuppone un singolo incontro con i vostri auditors per illustrare la valutazione e chiarire eventuali dubbi. Ulteriori specifiche richieste avranno un costo che dovrà esser concordato prima di dar esito a tali richieste.

## XVII. TERMINI E CONDIZIONI

Vogliate fare riferimento all'Allegato I, Principali Termini e Condizioni di Incarico a cui questa proposta è soggetta.

Per accordo fra le parti, i seguenti articoli dei nostri Principali Termini sono modificati come segue:

### **Articolo 10 – Risoluzione mediante preavviso:**

**Art. 10.1** I giorni di preavviso sono incrementati a 60 giorni

**Art. 10.2** Qualora, per qualsiasi motivo, Cushman & Wakefield termini la prestazione delle attività ai sensi dell'art. 10.1 che precede, essa sarà comunque tenuta a proseguire lo svolgimento delle attività di cui al presente incarico, continuando a prestarle ai termini ed alle condizioni dell'incarico stesso fino a quando sarà subentrato un altro Esperto Indipendente individuato dal Committente e, in ogni caso, per un periodo non superiore a 30 (trenta) giorni dalla data di efficacia del recesso o della revoca dell'incarico.

### **Articolo 11 – Responsabilità Professionale:**

**Art. 11.1** Voi riconoscete espressamente che non avremo nei vostri confronti alcuna responsabilità contrattuale, extracontrattuale o di altra natura, salvo in caso di grave imperizia e/o negligenza, dolo o colpa grave, come per legge, derivante dalla prestazione dei Servizi o relativa alla medesima.

### **Articolo 16 – Riservatezza:**

**Art. 16.1** In conclusione all'articolo: "...e autorità di vigilanza o di controllo (Consob e/o Banca d'Italia)".

## XVIII. LIMITI O ESCLUSIONI DI RESPONSABILITÀ VERSO TERZE PARTI

Vi invitiamo a prendere visione del paragrafo 11 dei nostri Termini e Condizioni Principali di Incarico allegati alla presente lettera come Allegato I.

In accordo con la prassi di mercato, il Rapporto di Valutazione sarà confidenziale per il Cliente e sarà fornito al Cliente per il suo solo uso e per gli scopi indicati nel paragrafo IV della presente lettera.

## XIX. MODELLO ORGANIZZATIVO, GESTIONALE E DI CONTROLLO

Con riferimento all'esecuzione delle attività oggetto del presente contratto, il Cliente dichiara di aver preso visione e di essere a conoscenza del contenuto del Modello Organizzativo, Gestionale e di Controllo di Cushman & Wakefield LLP adottato ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 in materia di illecito amministrativo della persona giuridica dipendente da reato commesso da amministratori, dipendenti e/o collaboratori e del relativo Codice Etico.

Il Cliente ha facoltà di richiedere a Cushman & Wakefield LLP, sede di Milano, la consegna di copia cartacea e/o di copia elettronica del Modello Organizzativo, Gestionale e di Controllo e del Codice di Condotta Aziendale.

Il Cliente si impegna ad adempiere alle proprie obbligazioni ai sensi del contratto nel rispetto delle previsioni del D.Lgs. n. 231/2001. L'inosservanza da parte del Cliente di una qualsiasi delle previsioni del predetto Decreto Legislativo comporterà un inadempimento grave degli obblighi di cui al presente contratto e legittimerà Cushman & Wakefield LLP a risolvere lo stesso

con effetto immediato, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1456 c.c., fermo restando il risarcimento dei danni eventualmente causati alla società quali, a mero titolo esemplificativo e non tassativo, quelli derivanti dell'applicazione alla stessa delle sanzioni previste dal citato Decreto Legislativo.

## XX. NOTA FINALE

Ci auguriamo di aver interpretato al meglio la vostra richiesta.

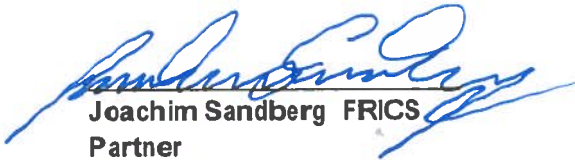
Vi chiediamo cortesemente fornirci copia del presente incarico debitamente firmato e completo dei dati di fatturazione richiesti in calce.

Vi chiediamo inoltre di compilare il modulo di adeguata verifica della clientela D. LGS. N. 231 del 21 novembre 2007 e di inviarcene copia unitamente ad una copia dei documenti richiesti (copia documento d'identità del soggetto firmatario, copia codice fiscale del soggetto firmatario, copia visura camerale o altro documento attestante il potere di firma).

Tale procedura è necessaria per poter procedere allo svolgimento del servizio.

Cordiali saluti,

**CUSHMAN & WAKEFIELD LLP**

  
Joachim Sandberg FRICS  
Partner

  
Mariacristina Laria MRICS  
Partner



Di seguito confermiamo la nostra accettazione della presente lettera d'incarico comprensiva di allegati.

Ai sensi dell'articolo 1341 Codice Civile, dichiariamo di approvare specificamente i seguenti articoli contenuti nei 'Principali Termini e Condizioni di Incarico in qualità di Valutatori' parte della presente lettera d'incarico: Articolo 3.5 (Base dei Compensi), Articolo 3.10 (Entità Associate o Correlate al Cliente), Articolo 6 (Informazioni ricevute dal Cliente), Articolo 9 (Gestione del Complesso Immobiliare), Articolo 10.1 (Risoluzione Mediante Preavviso) come emendato, Articolo 11 (Responsabilità Professionale) come emendato, Articolo 14 (Norme Antiriciclaggio di Denaro), Articolo 15 (Comunicazioni Elettroniche), Articolo 18 (Cessione) e Articolo 19.4 (Giurisdizione).

In nome e per conto di \_\_\_\_\_:

Claudio Albertini  
Firma per conferma e conferimento dell'incarico

09.05.2017

Data

CLAUDIO ALBERTINI

Nome e Cognome

AD

Posizione

Responsabile del pagamento delle fatture, con termini di pagamento a 60 giorni data fattura, sarà la Società:

Ragione Sociale del Destinatario della fattura.....

Indirizzo Sede Legale del Destinatario.....

Partita IVA.....

Codice Fiscale (se diverso):.....

All'Attenzione di:.....

Indirizzo di spedizione della fattura se differente da sede legale:.....

In nome e per conto di \_\_\_\_\_:

Claudio Albertini  
Firma per conferma dell'incarico e per assunzione della responsabilità del pagamento del Vs. compenso

Data: 09.05.2017

CLAUDIO ALBERTINI

Nome e Cognome

AD

Posizione

**ALLEGATI:**

ALLEGATO I PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI



Agrate Brianza, 29 gennaio 2018  
Pos. n° 21222,01 – 21199,01

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**

Egredi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, **Duff & Phelps REAG S.p.A.** ha effettuato una valutazione di un portafoglio immobiliare costituito da n. 11 immobili a destinazione commerciale e terziaria e 1 immobile in fase di sviluppo su terreno in diritto di superficie, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A., al fine di determinare il Valore di Mercato Asset by Asset alla data del 31 dicembre 2017.

Si segnala che la proprietà in Ferrara, denominata "Darsena City", risulta essere detenuta in comproprietà al 50% con la società Beni Stabili SIIQ S.p.A..

Con la presente Vi trasmettiamo n. 2 copie della Lettera Valori relativa alla valutazione effettuata.

Distinti saluti.

**Duff & Phelps REAG S.p.A.**

  
Simone Spreafico  
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

**GRUPPO IGD S.p.A.**  
**Immobiliare Grande Distribuzione**

**31 Dicembre 2017**

Lettera Valori (Italia/Romania)

Agrate Brianza, 29 gennaio 2018  
Pos. n° 21222,01 – 21199,01

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 2017 del portafoglio immobiliare costituito da n. 11 immobili a destinazione commerciale e terziaria e 1 Immobile in fase di sviluppo su terreno in diritto di superficie, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.**

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2017 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

## Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto di analisi, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”. (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di analisi, da

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

- **“Catchment Area”** è l'area geografica nella quale si esplica la forza attrattiva di un'offerta commerciale e dalla quale proviene la maggior parte del potenziale di vendite. Alla definizione di tale area concorrono diversi fattori, tra i quali: rete viabilistica e barriere geografiche, uso del suolo, densità abitativa, etc.. Essa è generalmente valutata in migliaia di abitanti; in base a questo numero si può ipotizzare la redditività economica dell'attività commerciale e la sostenibilità del relativo Canone di Locazione.
- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzzeria delle muratura confinanti verso terzi.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

## Criteria di analisi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a dicembre 2017.

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

Nell'effettuare la determinazione del Valore di Mercato REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

- **Metodo comparativo** (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
  - Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
  - Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
    - sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;

-sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;

-sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

REAG, inoltre:

- Ha effettuato, i sopralluoghi presso i CC di Gravina di Catania (Katané) e Ferrara (Darsena City) e sull'Immobile oggetto di sviluppo a Bologna, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;

- Ha considerato la bozza di contratto di locazione “tipo”, i singoli importi dei canoni come da “rent-roll” e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente;
- Non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti;
- Non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- Non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente.



### **Contenuti del Rapporto**

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

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

### **Conclusioni**

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

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

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

**Tutto ciò premesso e considerato**

In base all'indagine svolta, e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, alla data del 31 dicembre 2017, il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, sia ragionevolmente espresso come segue:

**Euro 618.380.000,00**

**(Euro Seicentodiciottomilionitrecentottantamila/00)**

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

Agrate Brianza, 29 gennaio 2018

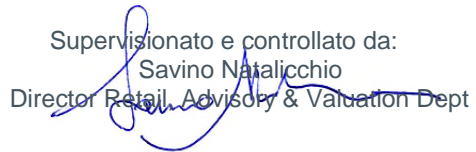
Pos. n° 21222,01 – 21199,01

**Duff & Phelps REAG S.p.A.**

Redatto da:  
Gianluca Molli  
Project Manager



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



Simone Spreafico  
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



**Team di lavoro:**

**Alla stesura del Rapporto, con la direzione di:**

***Simone Spreafico – Managing Director, Advisory & Valuation Dept.***

**e la supervisione e controllo di:**

Savino Natalicchio – Director, Retail, Advisory & Valuation Dept.

Hanno partecipato:

**Coordinamento Generale e Responsabile di Progetto:**

Gianluca Molli– Associate Director, Retail, Advisory & Valuation Dept

Cinzia Previtali – Senior Associate Retail, Advisory & Valuation Dept

Camillo Bucciarelli - Senior Associate Retail, Advisory & Valuation Dept

Vittoria Rossi – Analyst Retail, Advisory & Valuation Dept

Adele Lombardi – Senior Advisor

Antonio Aledda – Senior Advisor

Micaela Beretta- Editing

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

*Camillo Bucciarelli e Vittoria Rossi.*

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- Report descrittivi e relativi allegati.

**ALLEGATO A: PERIMETRO IMMOBILIARE E VALORI DI MERCATO**
**Portafoglio ITALIA**

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA	VM € Dicembre 2017	VM TOT € Dicembre 2017
1	AFRAGOLA	RN	C.C. LE PORTE DI NAPOLI	IPER + AREA FITNESS + AREA INGROSSO	13.800.000	96.400.000
					82.600.000	
2	FERRARA	FE	C.C. LA DARSENA	GALLERIA	15.850.000	15.850.000
3	S.S.GIOVANNI	RA	C.C. SARCA	GALLERIA	127.800.000	127.800.000
4	RAVENNA	RA	VIA AQUILEIA	SUPERMERCATO + NEGOZIO	5.700.000	5.900.000
					200.000	
5	MONDOVI'	CN	C.C. MONDOVICINO	GALLERIA + RETAIL PARK	32.300.000	53.200.000
					20.900.000	
6	ISOLA D'ASTI	AT	C.C. I BRICCHI	GALLERIA	23.300.000	23.300.000
7	GRAVINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA +IPER	77.100.000	117.000.000
					39.900.000	
8	CHIOGGIA	VE	CLODI RETAIL PARK	RETAIL PARK + IPER	23.400.000	38.200.000
					14.800.000	
9	CREMA	CR	C.C. GRAN RONDO'	GALLERIA	51.800.000	51.800.000
10	BOLOGNA	BO	SEDE BOLOGNA 2° PIANO - EX HERA	ALTRO	3.160.000	3.160.000
11	BOLOGNA	BO	SEDE BOLOGNA - LIBRERIE COOP	ALTRO	870.000	870.000
12	BOLOGNA		ARCO CAMPUS		2.000.000	2.000.000
<b>TOTALE</b>					<b>535.480.000</b>	<b>535.480.000</b>

(\*) Come precisato nel paragrafo 4.0 "Assunzioni Valutative", il Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali localizzate sul territorio italiano è da intendersi comprensivo sia della componente "immobile" che della "Licenza Commerciale"

**Portafoglio ROMANIA**  
*Valutazione al 31 dicembre 2017*

	CITTA'	IMMOBILE	VALORE MERCATO € Dic 2017
<b>1</b>	ALEXANDRIA	S.C. CRINUL NOU	4.100.000
<b>2</b>	PLOIESTI	S.C. BIG	12.400.000
<b>3</b>	PLOIESTI	S.C. GRAND CENTER + OMNIA	49.300.000
<b>4</b>	PLOIESTI	S.C. JUNIOR	2.700.000
<b>5</b>	RAMNICU VALCEA	S.C. COZIA	11.100.000
<b>6</b>	SLATINA	S.C. OLTUL	3.300.000
	<b>TOTALE</b>		<b>82.900.000</b>

**ASSUNZIONI**

**E LIMITI DELLA ANALISI**

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni delle proprietà oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni e le descrizioni delle proprietà in esame sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione della stessa.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale senza la preventiva e accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, sono da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare le proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG non ha eseguito alcuna indagine ambientale ma ha presunto la conformità delle proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la analisi di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

**CONDIZIONI GENERALI**  
**DI SERVIZIO**

**Contratto**

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

**Cedibilità del contratto e del credito**

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale. A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

**Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente**

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

**Comunicazioni**

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team



assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

#### **Corrispettivo**

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

#### **Riservatezza**

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196).

REAG avrà il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;

le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;

le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente acconsente sin d'ora all'invio da parte di REAG di newsletter aventi ad oggetto comunicazioni ad esclusivo scopo informativo.

Resta inteso che il Cliente avrà in ogni momento la facoltà di revocare tale assenso e richiedere la cancellazione dalla lista dei destinatari della newsletter stessa.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a

fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del Rapporto finale -in originale o in copia- non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

**Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.**

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico e dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

**Legge applicabile e Foro Competente**

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

**Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento**

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, purché sotto il suo diretto controllo, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata all'onorario stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

#### **Indipendenza delle Parti**

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

#### **Subappalto**

REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto dell'incarico, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.

In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.

In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

#### **Presupposti e circostanze giuridico - legali**

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

#### **Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente**

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel Rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, salvo che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

#### **Assegnazione della proprietà dei documenti**

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

#### **Standard professionali**

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

#### **Ambito dell'incarico**

REAG ha rispettato le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.

#### **Oneri esclusi**

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

**Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001**

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto Legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto Legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia vigente del Codice Etico, del quale il Cliente dichiara di conoscere i contenuti, è riportato nel sito internet [www.reag-aa.eu](http://www.reag-aa.eu) sezione download.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

**Conflitto di interesse**

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto dell'incarico.

**Reclamo**

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo attraverso l'apposita sezione "Customer Care" accessibile tramite il sito [www.reag-aa.eu](http://www.reag-aa.eu).

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

# DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

---

Duff & Phelps REAG S.p.A.  
Centro Direzionale Colleoni  
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26  
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

---

T + 39 039 6423 1

[www.duffandphelps.it](http://www.duffandphelps.it)  
[www.duffandphelps.com](http://www.duffandphelps.com)

*Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges. [optional sentence: The firm's XYZ group focuses on ABC] [www.duffandphelps.com](http://www.duffandphelps.com).*

*M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.*







**JLL**

*Achieve  
Ambitions*

JLL Valuation Certificate

# Retail Portfolio

**IGD SiiQ S.p.A.**

December 2017



## Contents

---

1	Subject properties.....	4
2	Scope of the Valuation analysis .....	4
3	Basis of Valuation .....	4
4	Source of Information .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
5	Valuation method.....	6
6	Valuation .....	6

## Appendices

---

1.0.....	General Terms and Conditions of Business
----------	--



Milan, 19/12/2017

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

For the attention of Mr. R. Zoia

Subject: Valuation as at 31<sup>st</sup> December 2017 of a Retail Portfolio held by IGD SiiQ S.p.A. comprising five Hypermarkets (one of which including two retail units), two Supermarkets, three Retail Galleries and one Retail Park

Dear Mr. Zoia,

We have performed the necessary analysis aiming to determine the Market Value and Market Rental Value (as defined in Section 2) of the properties identified in Section 1 of the present letter.

The present Certificate Letter summarizes the results of the valuation analysis, the general principles and the information provided to use, which are detailed in each individual valuation report prepared on behalf of IGD SiiQ S.p.A. of the properties detailed in Section 1. All introductory and explanatory provisions, limitations, valuation and special assumptions and specific information are set out in the each individual Valuation Report.

## 1. Subject properties

The retail portfolio under-analysis consists of five Hypermarkets, two Supermarkets, three Retail Galleries and one Retail Park mainly located in the North and Centre of Italy. The main details of these assets are identified in the table below:

Asset	Address	Use	GLA m <sup>2</sup>
Lame	Via Marco Polo, 3 Bologna (BO)	Hypermarket	15,201
Lame	Via Marco Polo, 3 Bologna (BO)	Two Retail Units	582
Centro Leonardo	Viale Amendola, 129 Imola (BO)	Hypermarket	15,862
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Hypermarket	9,498
Fonti Del Corallo	Via Graziani, 6 Loc. Porta a Terra (LI)	Hypermarket	15,371
Il Maestrale	Strada Statale Adriatica Nord, Senigallia (AN)	Hypermarket	12,501
Super Cecina	Via Pasubio, 33 Cecina (LI)	Supermarket	5,749
Super Civita Castellana	Piazza Marcantoni, Civita Castellana (VT)	Supermarket	3,020
Punta di Ferro	Piazzale della Cooperazione, 2 Forlì (FC)	Retail Gallery	21,222
Maremà	Via Ecuador, snc Loc. Commendone – Grosseto (GR)	Retail Gallery	17,120
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Retail Gallery	12,212
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Retail Park	5,950

## 2. Scope of the Valuation analysis

The scope of the valuation analysis is to provide you with our professional opinion of the following values as at market conditions available at the valuation date, 31<sup>th</sup> of December 2017:

- Market Value of each property in its current state of repairs and use, subject to the existing property/business lease agreements and with the benefit of vacant possession for the portions that are not income producing at the valuation date;
- Market Rent of each property in its current state of repairs and use as at the valuation date.

As previously mentioned, the present Valuation Certificate reports the results of our analysis, the supplied information, which have been considered to be accurate and correct, and the general assumptions upon which our valuations have been based.

## 3. Basis of Valuation

Our analysis are carried out in accordance with the principles, guidelines and definitions contained in the RICS Professional Standards Global – RICS Valuation Professional Standards January 2014 Edition incorporating the IVSC International Valuation Standards. The subject valuation is carried out in accordance with the following definition of Market Value and Market Rent settled by the International Valuation Standards Committee and referred to in the Red Book under section VPS4 paragraph No. 1.2. and 1.3:

Market Value

“The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm’s-length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.”

Market Rent

“The estimated amount for which an interest in real property should be leased on the valuation date between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm’s length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.”

#### **4. General Principles**

Please note that the “General Principles” on which our Valuation are based, are detailed in the single Valuation Reports; those principles are to be considered valid and applicable to the present the all valuation unless differently stated.

Every required Special Assumption will be detailed in the single Valuation Report of each property in order to guarantee a correct interpretation of the valuation results.

We would bring to your attention that, in the present Valuation Certificate, we refer to IGD SiiQ S.p.A. as the Client.

#### **5. Source of Information**

As per our agreement, we have carried out our analysis on the basis of the documentation and data provided by the Client and/or its appointed representatives. For the purposes of this valuation, we have assumed that the information provided to us are accurate and correct.

For completeness of information we report below the list of the documentation provided to us by the Client for the purposes of this valuation:

- Tenancy Schedules;
- Turnover figures (net of VAT) of each retail unit divided per year and per months for the years of 2014, 2015, 2016 and for the first 6 months of 2017 (Retail Gallery and Retail Park);
- Turnover figures (net VAT) of the Supermarket and Hypermarket divided per year for the years: 2015, 2016 and the first eight months of 2017;
- Non recoverable Landlord costs;
- Summary schedule of all additional income;
- Forecast turnover rent generated in 2017;
- Asset summary identification schedules.

We would like to bring to your attention that we have assumed that we are entitled to use and to elaborate the information and details provided to us for the purposes of the subject valuation exercise and to report them in the subject valuation report<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> We have assumed that the Client has obtained the necessary authorisations and has provided the third parties involved with the appropriate written communications in compliance with Privacy Law regulations.

## 6. Valuation method

We have analysed the subject property using an income based approach to value in form of the Discounted Cash Flow Method (DCF), The choice of methodology represents the likely basis of analysis to be used by a potential purchaser for this type of investment. The DCF method identifies the value of the asset by discounting the cash flows generated by the property in the holding period.

We have also based our analysis on a direct capitalisation model where the lease based incomes have been capitalised with an all risk yield in perpetuity. The choice of methodology represents the likely basis of analysis to be used by a potential purchaser for this type of investment. A ten year cash flow period has been adopted with the assumption that all payments are made monthly in advance whereas the terminal value at the end of the assumed ten year holding period is due annually in arrears. The Market Value was estimated on the basis of the analysis we conducted and the documentation provided.

## 7. Valuation

Please note that the sum of the Net Market Values of each subject property, listed in Section 1 (“Subject Properties”), is in the amount of €447,420,000, which corresponds to a total Gross Market Values of €461,489,700.

Please note that the above reported Gross Market Value is inclusive of the associated acquisition costs detailed in the single Valuation Report.

---

The subject report has been drawn up in good faith and at best of our knowledge on the basis of information made available to us and market conditions available at the valuation date.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink that reads "P. Marin".

Pierre Marin MRICS  
CEO Jones Lang LaSalle Spa