Bilancio Consolidato Gruppo IGD e Progetto di Bilancio di esercizio IGD Siiq S.p.A. al 31 dicembre 2011

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

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

Sede operativa in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei1957-2007 n.13,

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

capitale sociale deliberato 392.855.265,00

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 309.249.261,00

Bilancio Consolidato Gruppo IGD e Progetto di Bilancio di esercizio IGD Siiq S.p.A. al 31 dicembre 2011

1. Il Gruppo IGD 5
1.1 Lettera agli Azionisti 5
1.2 Organi Societari e di Controllo 7
1.3 Dati di sintesi 9
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE 11
2.1 Il Gruppo IGD oggi 11
2.2 Settori di attività 15
2.3 Il titolo 21
2.4 Eventi rilevanti dell'esercizio 27
2.5 Il Contesto di riferimento 30
2.5.1 Lo scenario del mercato immobiliare 30
2.5.2 Il Portafoglio Immobiliare 37
2.6 Valutazioni dei periti indipendenti 44
2.7 Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ 67
2.8 Organizzazione e Risorse umane 69
2.9 Andamento dell'esercizio 2011 73
2.9.1 Analisi economica 73
2.9.2 Analisi patrimoniale e finanziaria 81
2.10 Eventi successivi alla chiusura 86
2.11 Evoluzione prevedibile della gestione 86
2.12 Principali rischi e incertezze cui IGD SIIQ SPA e il Gruppo sono esposti 86
2.13 Operazioni infragruppo e con parti correlate 96
2.14 Tutela della privacy 96
2.15 Azioni Proprie 96
2.16 Attività di ricerca e sviluppo 97
2.17 Operazioni significative 97
2.18 Prospetto di raccordo fra Bilancio di esercizio della capogruppo e Bilancio Consolidato al 31.12.2011 97
2.19 Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione dell'utile di esercizio 2011 98
3. Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari 99
3.1 PROFILO DELL'EMITTENTE 101
3.2 INFORMAZIONI sugli ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-bis, comma 1, T.U.F) 101
3.3 COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a), T.U.F) 104
3.4 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 105
3.5 IL TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE 117
3.6 COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF) 118
3.7 COMITATO PER LE NOMINE 118
3.8 COMITATO PER LA REMUNERAZIONE 119
3.9 REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI 119
3.10 COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO 120
3.11 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO 122
3.11.01 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DI SOVRINTENDERE ALLA FUNZIONALITA' DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO 126

3.11.02 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO ... 126
3.11.03 IL MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.lgs. 231/2001 ... 127
3.11.04 Società di revisione ... 128
3.11.05 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI ... 128
3.12 INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ... 129
3.13 NOMINA DEI SINDACI ... 132
3.14 I SINDACI (*ex*. Art. 123-*bis*, comma 2, lett. d) TUF ... 133
3.15 Rapporti con gli azionisti ... 133
3.16 ASSEMBLEE ... 134
3.17 ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a) TUF) ... 135
3.18 CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO ... 135
4. Relazione Del Consiglio Di Amministrazione Sulla Remunerazione ... 140
Sezione I: Politica Di Remunerazione ... 142
Sezione II – Compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, ... del Direttore generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilita' Strategiche per l'esercizio 2011 ... 147
Sezione III: Informazioni sulle partecipazioni dei componenti del Consiglio di amministrazione e ... del Collegio Sindacale, del Direttore generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche ... 160
5. Gruppo IGD Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011 ... 162
5.1 Conto economico consolidato ... 163
5.2 Conto economico complessivo consolidato ... 164
5.3 Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata ... 165
5.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato ... 166
5.5 Rendiconto finanziario consolidato ... 167
5.6 Note di commento ai prospetti contabili ... 168
5.7 DIREZIONE E COORDINAMENTO ... 228
5.8 Elenco delle partecipazioni rilevanti di cui all'art.125 del Regolamento Emittenti Consob ... 229
5.9 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob ... 230
5.10 Attestazione del bilancio consolidato ... 231
5.11 Relazione della Società di Revisione ... 232
6. IGD Siiq S.p.A. Progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 ... 234
6.1 Conto economico ... 235
6.2 Conto economico complessivo ... 236
6.3 Situazione patrimoniale-finanziaria ... 237
6.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto ... 238
6.5 Rendiconto finanziario ... 239
6.6 Note di commento ai prospetti contabili ... 240
6.7 DIREZIONE E COORDINAMENTO ... 299
6.8 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob ... 300
6.9 Attestazione del bilancio d'esercizio ... 301
6.10 Allegati ... 302
6.11 Relazione della Società di Revisione ... 304
6.12 Relazione del Collegio Sindacale ... 306

7. GLOSSARIO 324

1. Il Gruppo IGD

1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Soci,

la Vostra Società ha chiuso il 2011 con un utile netto di 30,1 milioni di euro, in crescita del 2,4% rispetto all'esercizio precedente, mentre l'FFO – Funds from Operations, ovvero il flusso di cassa operativo - si è attestato a 43,3 milioni di euro: dato che indica un lieve miglioramento (+0,6%) relativamente ai 43,0 milioni del 2010.

Questi risultati esprimono, in sintesi, **una notevole capacità di tenuta rispetto alle forti sollecitazioni che sono venute dal contesto esterno**, in particolare negli ultimi 4 mesi del 2011, tanto nell'ambito operativo quanto sotto il profilo finanziario.

Che cosa ha permesso a IGD di reagire efficacemente a criticità che nessuno prevedeva un anno fa, quando anzi in Italia sembravano manifestarsi alcuni timidi segnali di inversione del ciclo economico?

Riteniamo di potere ascrivere questo risultato a una **precisa combinazione di elementi** che caratterizzano da una lato la nostra **struttura di portafoglio** e dall'altro la nostra **gestione operativa e finanziaria.**

In primo luogo, soprattutto nel 2011 è stato essenziale potere contare su un **portafoglio** di qualità, con un elevato grado di segmentazione e geograficamente diversificato, prevalentemente costituito da centri commerciali che vantano importanti "ancore" alimentari.

In secondo luogo, abbiamo potuto testare con successo la **validità del nostro modello di business**, basato sulla sostenibilità dei canoni di locazione, come premessa per mantenere elevati i tassi di occupancy e quindi per garantire la redditività degli asset nel lungo periodo.

In terzo luogo, in una fase di forte dilatazione degli spread sull'euribor e, quindi, di elevato costo del debito, abbiamo potuto apprezzare la **flessibilità della nostra pipeline di investimenti**, che ci ha dato modo di focalizzarci nel breve periodo esclusivamente sui progetti già avviati e dotati di ritorni molto visibili.

Non da ultimo abbiamo tratto chiari benefici dal **modo in cui abbiamo impostato la nostra operatività**. **Un ruolo pivotale** è stato giocato dalla nostra **direzione commerciale:** con un approccio attivo, vicino alla realtà delle insegne presenti nelle gallerie, ha operato ogni giorno per rendere i nostri centri commerciali veri e propri "spazi da vivere", come dichiariamo convinti nel nostro pay-off; questo si è tradotto in un **aumento degli ingressi dello 0,8% a rete omogenea**. Non solo: l'ascolto attento e continuo delle esigenze dei retailer presenti nei centri ha consentito di **individuare tempestivamente le criticità** che la crisi dei consumi, combinata con la stretta creditizia, hanno ingenerato nella seconda parte dell'anno, anche per i marchi di maggior rilievo. Tali criticità sono state affrontate attraverso un'oculata politica di supporto agli operatori.

Abbiamo inoltre tratto vantaggio dai **rafforzamenti** recentemente attuati nella nostra **struttura organizzativa**, con la creazione di nuovi ruoli e l'inserimento di profili professionali che hanno arricchito le competenze interne, in particolare nell'area Commerciale. Inoltre l'implementazione del sistema di **Enterprise Risk Management**, che avevamo disegnato nel 2010, ci ha poi consentito di individuare e valutare nel dettaglio le caratteristiche delle diverse aree di rischio e di disporre di strumenti di efficace presidio.

Infine l'esercizio di preparare il nostro primo Bilancio di **Sostenibilità**, relativo all'anno 2010, ci ha consentito di migliorare il nostro approccio al business: oggi, quando in IGD si parla di risultati di bilancio, i temi dell'attenzione agli stakeholders e all'ambiente sono sempre inclusi, come premessa e parte integrante del risultato stesso.

E' stata perciò la **combinazione di tutti i fattori sopra individuati che ha permesso di generare il quadro di risultati che vi presentiamo**, a cominciare dal valore equo del nostro **portafoglio immobiliare**, che a fine anno ha raggiunto 1.924,65 milioni di euro: un dato che, rispetto a 1.803,98 milioni di euro di fine 2010, riflette l'allargamento del perimetro per effetto delle nuove acquisizioni realizzate, principalmente rappresentate dai due ipermercati di Conegliano e di Palermo, dall'immobile di pregio ubicato nel centro storico di Bologna e dagli ultimi 2 piani dell'edificio nel quale avevamo

già la nostra sede operativa. Il valore di mercato del nostro portafoglio a rete omogenea è peraltro risultato sostanzialmente invariato (-0,05%) in Italia rispetto a un anno prima, nonostante un impatto negativo sulle valutazione a fair value derivante dall'introduzione dell'IMU (Imposta Municipale Unica sugli immobili) nel dicembre 2011 mentre in Romania c'è stato un lieve ritocco delle valutazioni (-1,17%).

Per quanto concerne il Conto Economico, la **crescita dei ricavi** da attività locativa, che riflette il contributo delle acquisizioni degli ultimi due esercizi, ha registrato un'espansione del 6,9%, anche grazie a un non trascurabile progresso del 3,09% dei ricavi a rete omogenea; sul versante dei costi è proseguita la ricerca di sempre **maggiori efficienze**, resa possibile da una contrazione in valore assoluto delle Spese Generali.

La crescita di perimetro del portafoglio è stata realizzata **mantenendo sotto controllo il livello di indebitamento e il relativo costo**: il gearing (rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri) a fine esercizio si è infatti attestato a 1,38 volte al netto della riserva da derivati, rimanendo quindi al di sotto del "tetto" di 1,5 volte che ci siamo impegnati a non superare nel Piano Industriale 2009-2013, mentre il costo medio ponderato del debito, pari al 4,0%, continua a essere uno dei più contenuti nel nostro settore.

L'incremento di 6,2 milioni di euro che abbiamo conquistato a livello di **EBITDA** (+7,5%) – peraltro quasi completamente traslato a livello di EBIT (+5,3 milioni) – ha permesso di assorbire i maggiori oneri finanziari netti e di mettere a segno un **lieve, ma importante incremento dell'ultima linea del conto economico**, che migliora infatti di 716 mila euro.

IGD ha perciò risposto con prontezza e capacità di adattamento agli improvvisi cambiamenti dello scenario esterno, riuscendo a non arrestare la propria crescita e al contempo a non incrinare la propria redditività.

La qualità degli utili conseguiti ci induce perciò a proporre, nonostante il contesto molto sfidante, la **distribuzione di un dividendo per azione di 0,08 euro** – che corrisponde ad una percentuale non inferiore all'85% dell'utile derivante dalla gestione esente - che segna un incremento del 6,7% rispetto a quello distribuito sull'utile 2010 (0,075 euro): si prospetta perciò un livello di rendimento decisamente interessante rispetto alle recenti quotazioni e pari al 10,8% se calcolato sul prezzo di fine 2011.

Per la prima volta nella storia di IGD proponiamo all'Assemblea di approvare un aumento di capitale per un importo massimo pari all'80% del dividendo proposto per il 2011 riservato esclusivamente agli azionisti titolari della cedola relativa al dividendo. Tale operazione ha l'obiettivo di allineare IGD SIIQ alla practice di diversi REIT sulla scena europea.

Ci auguriamo che diversi nostri Soci apprezzino e vogliano quindi cogliere questa opportunità, in particolare alla luce della forte sottovalutazione che caratterizza il titolo da quando le pressioni di vendita guidate da fattori macroeconomici hanno condotto le quotazioni su livelli completamente avulsi dall'andamento dei fondamentali; fondamentali confermati da un bilancio 2011 in stato di salute.

Il Presidente
f.to
Gilberto Coffari

L'Amministratore Delegato
f.to
Claudio Albertini

1.2 Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione	Non esecutivo	Esecutivo	Indipendente	Controllo Interno	Comitato Nomine	Comitato Remunerazione	Comitato Operazioni Parti Correlate	Lead Independent Director	Organismo di Vigilanza
Gilberto Coffari	*								
Sergio Costalli	*								
Claudio Albertini		*							
Roberto Zamboni	*								
Leonardo Caporioni	*			*					
Fernando Pellegrini	*								
Corrado Pirazzini	*								
Aristide Canosani			*	*					
Fabio Carpanelli			*		*				*
Massimo Franzoni			*	*					
Francesco Gentili			*			*			*
Andrea Parenti			*		*		*		
Riccardo Sabadini			*			*	*	*	
Giorgio Boldreghini			*		*		*		
Sergio Santi			*			*			*

Il Consiglio, nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009, rimarrà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio per l'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2011, prevista per il 19 aprile 2012. In rosso sono evidenziati i consiglieri indipendenti e i diversi ruoli nell'ambito del Consiglio.

Collegio Sindacale

Cognome e nome	Carica	Effettivo	Supplente
Conti Romano	Presidente	X	
Chiusoli Roberto	Sindaco	X	
Gargani Franco	Sindaco	X	
Landi Isabella	Sindaco		X
Manzini Monica	Sindaco		X

Il Collegio Sindacale è in carica per il triennio 2009-2011.

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Il modello di governo societario adottato da IGD, che riflette i principi del "Codice di Autodisciplina delle società quotate" e le raccomandazioni di Consob in materia, è ispirato alla best practice internazionale.

Il Consiglio di Amministrazione ha continuato il processo di autovalutazione della propria performance (cosiddetta "Board review") che venne avviato nel 2007, in tal modo rimanendo allineato con le best practice internazionali e dando piena attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina. Anche per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, IGD ha affidato alla società di consulenza Egon Zehnder International l'incarico al fine di assisterla in tale processo.

Tale autovalutazione è stata svolta nei mesi di gennaio e febbraio 2012, si è riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed è stata effettuata in linea con la più evoluta metodologia a livello internazionale. Il processo di valutazione si è sviluppato tramite:

- discussione individuale con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario specificamente predisposto, che tenesse in considerazione le aree che erano emerse come meritevoli di approfondimento a seguito della Board Review effettuata lo scorso anno per l'esercizio 2010;
- analisi delle indicazioni e dei commenti emersi, e predisposizione di un Rapporto di Sintesi al Consiglio;
- discussione in Consiglio dei principali risultati e del successivo follow-up

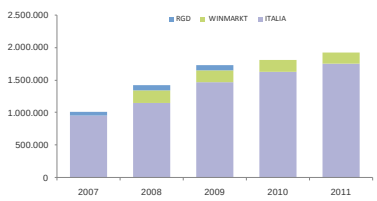
I risultati della Board Review, compresa l'opportunità di introdurre alcuni ulteriori miglioramenti, sono stati presentati e discussi nel Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2012. In particolare, è emerso che il Consiglio di IGD si pone a livelli di eccellenza sul mercato in relazione a:

- Dimensione adeguata, con maggioranza di Consiglieri Indipendenti;
- Composizione articolata dal punto di vista delle caratteristiche professionali di esperienza;
- Funzionamento efficiente, in particolare grazie a:
  - clima positivo ed efficace, con adeguata e tempestiva circolazione delle informazioni ai Consiglieri in vista delle riunioni del Consiglio;
  - dialogo efficace e relativa capacità di prendere decisioni sulle tematiche affrontate, in particolare con attenzione alle questioni finanziarie e di valutazione degli investimenti;
  - capacità di coordinamento, guida e facilitazione del Consiglio da parte del Presidente e complementarietà con l'Amministratore Delegato (il consenso in Consiglio si raggiunge sempre con grande facilità);
  - Partecipazione utile e adeguata dei dirigenti alle riunioni del Consiglio, quando opportuno.

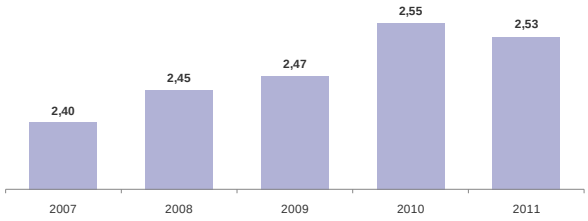
1.3 Dati di sintesi

	FY 2009	FY 2010	FY 2011
RICAVI TOTALI GESTIONALI	112.781	116.187	124.657
RICAVI GESTIONE CARATTERISTICA	112.781	116.187	122.931
EBITDA GESTIONE CARATTERISTICA	76.533	82.480	88.119
EBITDA MARGIN GESTIONE CARATTERISTICA	67,86%	70,99%	71,68%
UTILE NETTO CONSOLIDATO	20.408	29.340	30.057
FFO CONSOLIDATO	39.426	42.999	43.266
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (mn€)	1.027,82	1.017,08	1.128,97
PATRIMONIO NETTO (mn €)	747,53	773,45	767,05
GEARING RATIO RETTIFICATO	1,34	1,28	1,38
LOAN TO VALUE (%)	56,88%	56,38%	58,66%
COSTO MEDIO DEL DEBITO (%)	3,53%	3,53%	4,08%
LIVELLO DI HEDGING (%)	66,61%	74,13%	80,80%

Valore di mercato del portafoglio

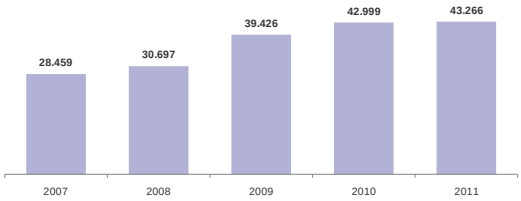


NAV per azione

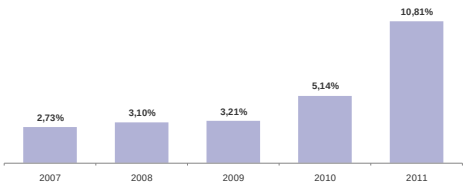


Ricavi da attività locativa

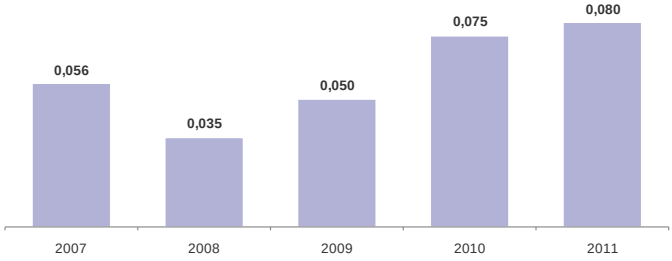
FFO (Funds from operation)



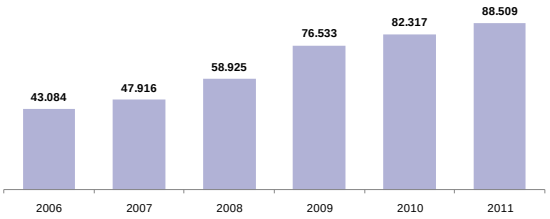
Dividend yield



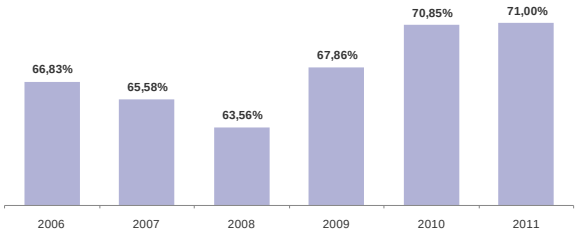
Dividendo



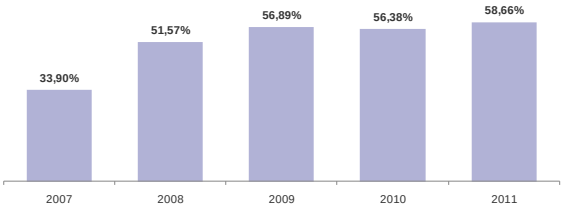
Ebitda



Ebitda margin



Loan to value



Costo medio del debito

Conto economico consolidato

Importo in migliaia di euro	FY 2010	FY 2011
RICAVI FREEHOLD	101.864	109.110
RICAVI LEASEHOLD	8.231	8.537
RICAVI DA SERVIZI	6.092	5.284
RICAVI DA TRADING	0	1.726
RICAVI NETTI *	**116.187**	**124.657**
COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI	280	(731)
AFFITTI PASSIVI	(8.382)	(8.439)
COSTI DIRETTI	(15.614)	(16.971)
SPESE GENERALI	(10.155)	(10.007)
EBITDA	**82.317**	**88.509**
ACC.MENTI/AMM.MENTI/SVALUTAZIONI	(5.305)	(843)
VARIAZIONE FAIR VALUE	(8.746)	(14.150)
EBIT	**68.266**	**73.516**
GESTIONE PARTECIPAZIONI	(1.140)	(887)
GESTIONE FINANZIARIA	(35.344)	(43.487)
UTILE ANTE IMPOSTE	**31.782**	**29.142**
IMPOSTE	(2.510)	876
UTILE NETTO	**29.272**	**30.018**
(utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	68	39
UTILE NETTO DEL GRUPPO	**29.340**	**30.057**

* la voce ricavi netti è al netto delle rifatturazioni

2011	IPERMERCATI	GALLERIE	GALLERIE ROMANIA
TASSO DI OCCUPAZIONE TOTALE AL 31 12 2011	**100%**	**95,52%**	**87%**
FINANCIAL OCCUPANCY RATE al 31 12 2011	**100%**	**96,52%**	**88,77%**
RENDIMENTO MEDIO PONDERATO AL 31 12 2011	**6,36%**	**6,5%**	**7,57%**
RENDIMENTO MEDIO PONDERATO A RETE OMOGENEA	**6,45%**	**6,5%**	**7,57%**

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori azionisti,
con la relazione degli Amministratori di seguito esposta si sono volute unificare le relazioni sulla gestione al Bilancio consolidato e al Bilancio della capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. al fine di evitare le ripetizioni che i due documenti separati avrebbero comportato. Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A o IGD per brevità) al 31.12.2011, corredato della presente relazione e della nota integrativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD SIIQ S.p.A e le società del Gruppo, dettagliate nel paragrafo relativo all'area di consolidamento.

Indicatori alternativi di performance

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi.

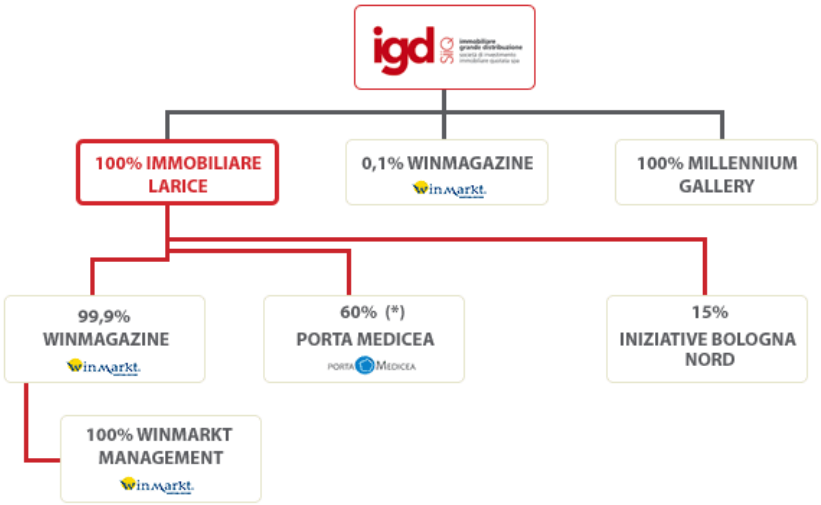
2.1 Il Gruppo IGD oggi

IGD è stata la prima società italiana a ottenere lo status di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata) nel 2008, ovvero nello stesso anno nel quale è stato introdotto il nuovo regime fiscale in Italia. Il suo modello di business, incentrato sulla gestione di immobili in un'ottica di lungo termine e le caratteristiche del suo azionariato, la rendevano una delle poche realtà nel Paese candidabile a rappresentare un valido veicolo di investimento nel settore immobiliare per il capitale diffuso, grazie a un flusso di ricavi da locazione visibile e ricorrente nel tempo: premessa per alimentare un'interessante distribuzione di utili sotto forma di dividendi. La particolarità del modello di business di IGD, che ne fa una 'SIIQ naturale', è provato anche dal fatto che a tutt'oggi in Italia, a distanza di 5 anni dalla definizione della speciale normativa, esistano solamente due SIIQ.
Al momento della quotazione in Borsa, nel febbraio 2005, IGD presentava un patrimonio immobiliare valutato pari a 585 milioni di euro al settembre 2004: negli ultimi sette anni il Gruppo ha messo a segno un'importante espansione del proprio portafoglio, come indicano i valori di perizia, che hanno raggiunto i 1.924,645 milioni di euro al 31 dicembre 2011.
La vocazione di IGD è concentrata nel settore immobiliare della grande distribuzione, con un'operatività ampiamente focalizzata sull'Italia; dal 2008 il Gruppo ha anche una controllata in Romania, la società WinMagazine SA, cui fa capo la principale catena di department store del Paese: con l'insegna Winmarkt, IGD è presente in 13 diverse città di media dimensione.

In IGD SIIQ, quindi all'interno del perimetro della gestione "esente", rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà che si trovano in Italia. La capogruppo inoltre controlla il 100% di Millenium Gallery s.r.l., titolare di parte della galleria commerciale di Rovereto nonché del ramo d'azienda di Crema, il 100% di Immobiliare Larice e possiede lo 0,1% di Winmagazin SA.
Immobiliare Larice, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:

1. il 99,9% di WinMagazin SA, che a sua volta detiene il 100% di WinMarktManagement, cui fa capo la squadra di manager rumeni;
2. il 60% di Porta Medicea, che ha per oggetto la realizzazione del progetto di riqualificazione e di sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
3. il 15% di Iniziative Bologna Nord, società di sviluppo immobiliare;
4. la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
5. attività di servizi, fra cui mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

L'organigramma fotografa la struttura societaria al 31 dicembre 2011.



**** La partecipazione è stata consolidata all'80% in considerazione dell'opzione Put&Call sulla quota di minoranza pari al 20%***

Il nostro portafoglio

Il portafoglio di IGD è rappresentato in larga parte da ipermercati e da gallerie che si trovano all'interno di centri commerciali di medio-grande dimensione.
In Italia la presenza dei centri commerciali di IGD abbraccia 11 diverse regioni, dal Piemonte fino alla Sicilia. Anche in Romania WinMarkt vanta una presenza molto estesa sul territorio: i centri sono infatti ubicati in 13 diverse città, di media dimensione.

Il portafoglio del Gruppo IGD al 31 dicembre 2011 risulta così composto:

In Italia

19 tra ipermercati e supermercati
19 tra gallerie commerciali e retail park (inclusa una galleria in comproprietà con Beni Stabili)
1 immobile "city center"
4 terreni oggetto di sviluppo diretto
1 immobile per trading
7 unità immobiliari di altro tipo

In Romania

15 centri commerciali
1 edificio a uso uffici

Le nostre attività

La **Gestione Immobiliare e Locativa** costituisce il cuore dell'operatività di IGD.
La Società da sempre è anche impegnata in una serie di attività relative ai **Servizi**, alcune occasionali, come nel caso di mandati per la commercializzazione di spazi di nuovi centri commerciali, anche per conto di terzi, altre invece di carattere ricorrente, come avviene per i mandati di gestione di centri commerciali.

Gestione immobiliare e locativa

IGD opera nella gestione immobiliare con l'obiettivo di valorizzare il portafoglio in un'ottica di medio-lungo termine.
Nel concreto l'attività si esprime in tre diversi ambiti:

1. l'acquisizione e la locazione degli immobili, siano essi già operativi o di nuova realizzazione - nel qual caso è possibile che IGD ne segua anche lo sviluppo;

2. l'ottimizzazione del rendimento degli immobili in portafoglio, attraverso:
   - politiche commerciali e iniziative di marketing che mantengano elevata l'attrattività dei centri commerciali e i relativi tassi di occupazione;
   - politiche di valorizzazione e gestione degli immobili, attraverso interventi migliorativi, quali estensioni o restyling, attività di manutenzione ordinaria e straordinaria;

3. la cessione di immobili di proprietà non più strategici o giunti in stadio avanzato del proprio ciclo di vita.

Servizi

IGD si occupa delle attività di Agency Management e di Pilotage in occasione dell'apertura di nuovi centri o in concomitanza con ampliamenti e ristrutturazioni di immobili già in portafoglio, oltre che quando sia opportuna o necessaria una rotazione tra gli operatori esistenti.
Le attività di Facility Management trovano invece la loro declinazione nel marketing e nell'organizzazione dei servizi di funzionamento del centro, quali la vigilanza, la pulizie e la manutenzione ordinaria.

Mission

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

Vision

Il business di IGD è focalizzato sul segmento **retail** e prevalentemente concentrato sul mercato **italiano**: IGD è infatti convinta che la realizzazione e gestione di un articolato portafoglio di centri commerciali in Italia offra attraenti opportunità sotto il profilo dei ritorni conseguibili in un'ottica di medio-lungo termine, per gli spazi ancora selettivamente interessanti che il mercato italiano prospetta in termini di progetti di sviluppo e di estensione, oltre che per le caratteristiche di maggiore dinamicità del segmento retail rispetto ad altri comparti dell'immobiliare.

Il portafoglio di IGD è molto segmentato e **diversificato in termini di distribuzione geografica**, allo scopo di potere attrarre i benefici che derivano dalla specificità della situazione italiana, che vede il reddito disponibile distribuito in modo relativamente uniforme nelle diverse aree del Paese, una concentrazione relativamente bassa della popolazione nelle metropoli e, per converso, la presenza di numerosi nuclei urbani con meno di 100.000 abitanti.
Anche **l'ubicazione in prossimità delle città** e la **dimensione media** tipica del centro commerciale di IGD sono elementi volutamente ricercati per rispondere efficacemente alle caratteristiche stesse della domanda.
La presenza poi di **un'ancora alimentare**, che affianca la galleria in cui sono generalmente rappresentate una cinquantina di insegne, consente di fidelizzare i clienti e di sviluppare traffico nell'intero arco della settimana.
Il tratto-chiave che IGD aspira ad avere per tutti i centri commerciali del suo portafoglio italiano è quello di un **forte posizionamento nel bacino di utenza primaria**. Con questa logica seleziona nuovi progetti; con la stessa logica valuta estensioni, restyling, iniziative commerciali che possano consentire di migliorare o mantenere nel tempo la penetrazione del bacino di utenza. Lo studio attento delle peculiarità locali, tanto in termini di analisi delle caratteristiche presenti quanto in tema di esigenze ancora insoddisfatte, è alla base del successo delle diverse attività.

La presenza nel portafoglio di IGD di una catena di *department store* in Romania deriva dalla volontà di diversificazione su un mercato che nel 2008, anno dell'acquisizione di WinMagazine, prospettava *yield* elevati e ritmi di crescita molto dinamici. La profonda crisi dei consumi sperimentata negli ultimi anni, in parallelo con l'azione di ristrutturazione degli immobili e di riqualificazione degli operatori presenti nei 15 centri, ha indubbiamente condizionato le performance degli ultimi esercizi: ciononostante le attività rumene continuano a offrire un contributo positivo al conto economico consolidato di IGD, grazie a livelli di rendimento sul valore equo degli immobili che sono sempre rimasti mediamente più elevati di quelli del portafoglio italiano.

Anche in Romania IGD ha seguito le politiche che contraddistinguono la gestione dei centri italiani, con il medesimo obiettivo di porre le premesse per una **sostenibilità nel lungo termine dei propri ritorni**. L'impegno fondamentale per IGD è infatti quello di realizzare e mantenere nel tempo strutture capaci di attrarre i visitatori; generando un numero sostenuto di ingressi si creano infatti le condizioni per buone performance di vendita da parte degli operatori: fatto a sua volta essenziale per garantire la sostenibilità nel tempo dei ricavi da locazione.

Strategia

Successivamente alla nomina di Claudio Albertini come Amministratore Delegato, nel novembre 2009 IGD ha presentato un nuovo piano strategico per il quinquennio 2009-2013, poi aggiornato a distanza di un anno, nel novembre 2010.
I profondi mutamenti dello scenario esterno intervenuti nella seconda parte del 2011 hanno messo la Società di fronte a un contesto operativo e finanziario molto differente rispetto a quello ritratto nelle assunzioni del Piano con orizzonte 2013.
Il processo di pianificazione di conseguenza è stato rinviato ai prossimi mesi del 2012, sia per l'incertezza ancora predominante in ambito macroeconomico sia per l'imminente insediamento di un nuovo Consiglio di Amministrazione, che sarà nominato dalla prossima Assemblea dei Soci del 19 aprile 2012 e che dovrà approvare gli obiettivi del Piano e seguirne puntualmente nel tempo la realizzazione.
Ciò non toglie che la gestione di IGD anche nel 2011 sia rimasta improntata a **linee-guida** chiare e ancora valide.

In primo luogo, nel portare avanti il proprio piano di investimenti, la Società si è **focalizzata nella realizzazione della cosiddetta "committed pipeline"**, ovvero di quei progetti già chiaramente identificati e relativamente ai quali esisteva un impegno fermo, **posponendo la parte della "non-committed pipeline" ancora da realizzare agli esercizi successivi**. La "committed pipeline" copre 521,2 milioni di euro del totale di 850 milioni circa del piano di investimenti 2009-2013. Nell'ambito dei 521,2 milioni, 344,8 milioni sono rappresentati da progetti già completati, che attualmente generano reddito: si tratta degli ipermercati e delle gallerie relativi alle sei aperture realizzate nel biennio 2009-2010. Anche la parte "non-committed", complessivamente pari a 328 milioni, vede alcuni progetti, per un controvalore complessivo di 84 milioni, già operativi e a reddito: in questo caso si tratta dell'immobile acquistato nel centro storico di Bologna, nell'ambito della categoria "city center", nonché dei due ipermercati acquisiti nel 2011, che hanno completato la proprietà rispettivamente del centro Conè e del centro La Torre, frutto del reinvestimento di quanto ricavato dalla cessione di RGD, nell'ambito della categoria "reinvestimenti per rotazione di immobili".

Secondariamente, le politiche commerciali sono rimaste orientate a **mantenere elevati livelli di occupancy,** (95,52%le gallerie italiane, 100% gli ipermercati a fine 2011), attraverso attente politiche indirizzate a sostenere gli operatori strategici per l'economia del singolo centro commerciale, in una fase di seria debolezza dei consumi.

In terzo luogo, sotto il profilo della strategia finanziaria, IGD ha mantenuto centrale l'obiettivo di non superare il **livello massimo di gearing di 1,5 volte**, privilegiando una struttura del **debito** decisamente orientata al **lungo termine**, equilibrata rispetto all'elevato livello di immobilizzazione dell'attivo.

Consapevole del proprio status di SIIQ, IGD rimane infine impegnata a garantire **un'attraente remunerazione ai propri azionisti** anche attraverso la distribuzione di utili: nel 2011, nonostante il quadro esterno molto critico con il quale la Società si è dovuta misurare, gli utili conseguiti dalla gestione esente consentono al Consiglio di Amministrazione di proporre all'Assemblea di approvare la distribuzione un dividendo di 0,08 euro per azione, in crescita di 0,005 euro rispetto all'esercizio precedente, con un rendimento che rispetto alle quotazioni recenti risulta molto significativo.

2.2 Settori di attività

L'organizzazione di IGD prevede che le diverse attività operative facciano capo a una Direzione Generale alla Gestione, articolata in tre distinte Direzioni:

- Sviluppo e Gestione del Patrimonio Immobiliare;
- Commerciale e Gestione Rete;
- Romania.

1) SVILUPPO E GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Sviluppo del patrimonio immobiliare

In seguito a una fase intensiva sotto il profilo delle aperture, caratterizzata da ben sei nuovi centri commerciali inaugurati tra 2009 e 2010, anche nel 2011 gli investimenti di sviluppo sono proseguiti, concentrati su una **pluralità di progetti**.

Nel primo semestre 2011 è stato acquistato l'ipermercato del centro Coné, a Conegliano Veneto, nel complesso che già vedeva IGD proprietaria della galleria, seguito dal palazzo del centro storico di Bologna, in via Rizzoli, e dal completamento della proprietà della palazzina nel Business Park di Bologna in cui si trova la sede di IGD e nella quale un piano (2°) e una porzione del 3° sono affittati a terzi, oltre ai terreni adiacenti al futuro centro commerciale a Chioggia. Nel secondo semestre il portafoglio immobiliare di IGD si è arricchito di un ulteriore ipermercato, quello del centro commerciale La Torre a Palermo, dove IGD già possedeva dal 2010 la galleria. Infine è stato perfezionato l'acquisto del terreno adiacente al sito del Centro d'Abruzzo, destinato a ospitarne l'ampliamento.

Mentre i dettagli relativi sono presentati nel paragrafo 2.5 "Investimenti e accordi commerciali", sotto il profilo dell'attività svolta è importante evidenziare come la *ratio* che ha guidato la selezione dei progetti di sviluppo del 2011 sia stata quella di **completare la proprietà**:

1. di due ipermercati dei quali IGD già deteneva la galleria;
2. della palazzina nella quale già IGD aveva la propria sede operativa nei primi due piani;

con l'obiettivo di potere esprimere **sinergie gestionali**, oltre che di cogliere opportunità di rendimenti interessanti.

Con l'acquisto dell'immobile nel centro storico di Bologna, in via Rizzoli, nel 2011 IGD ha inoltre aperto il proprio portafoglio a una **nuova categoria di *asset***, contemplata nel Piano Strategico 2009-2013, quella di immobili collocati nelle vie centrali delle principali città italiane, in un'ottica di diversificazione dell'attivo che prevede l'inserimento di una tipologia di immobili **destinata a rivalutarsi nel tempo** per effetto del pregio della *location.*

L'investimento per l'acquisto del terreno nel comune di San Giovanni Teatino rientra invece nella logica generale di realizzare, dove sia possibile e interessante, una politica di **estensione dei centri esistenti**: in questo caso il fine è quello di ampliare la galleria del Centro d'Abruzzo di una trentina di negozi, considerata la soddisfacente performance dell'ancora alimentare. IGD in generale con le estensioni intende cogliere l'obiettivo allargare il proprio portafoglio mantenendo un **profilo di rischio dell'investimento contenuto**, grazie alla conoscenza diretta delle esigenze del bacino d'utenza che deriva dalla presenza *in loco* consolidata nel tempo.

Nel 2011 sono inoltre proseguiti gli investimenti nell'articolato progetto di **Porta Medicea**, che comporta una profonda trasformazione del fronte-mare di Livorno. In particolare è stata completata la ristrutturazione dello storico Palazzo Orlando, relativamente al quale sono iniziate le vendite degli uffici che è destinato a ospitare. Sono inoltre giunti in fase avanzata i lavori relativi alle restanti parti del sub-ambito Mazzini, al quale lo stesso Palazzo Orlando appartiene. La consegna dell'intero lotto è quindi prevista entro il 2013, nel rispetto dei programmi. Riscontri positivi inoltre provengono dalle prevendite della parte residenziale del progetto.

Infine a **Chioggia**, in provincia di Venezia, dove nel 2011 sono state avviate le urbanizzazioni, nel primo semestre 2012 inizieranno le opere di edificazione del retail park, la cui apertura è prevista a fine 2013. Il nuovo complesso, che occuperà una GLA totale di 18.343 mq, si articolerà in un ipermercato, 5 medie superfici e 8 punti vendita.

Gestione del patrimonio immobiliare

Anche nel 2011 il Gruppo IGD ha continuato a destinare grande attenzione alla **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 portafoglio.

La **manutenzione straordinaria**, ovvero l'Asset Management, ha invece assorbito circa **5 milioni di euro.** Di questi, 2,2 milioni sono stati dedicati al completo restyling del centro **ESP di Ravenna**; gli interventi, concentrati tanto all'esterno quanto all'interno, hanno riguardato la pavimentazione, l'impianto di illuminazione e il rinnovo degli arredi, oltre al ripensamento del layout di alcuni punti vendita della galleria.
Alla luce dei soddisfacenti risultati del restyling, dalla fine del 2012 questo centro commerciale vedrà anche l'avvio di un importante intervento di **estensione** (per 23.400 mq), destinato a concludersi nel 2015; il progetto, focalizzato sull'inserimento nel complesso di negozi di medio-grande dimensione, la costruzione di 1.100 nuovi posti auto. L'investimento è stimato intorno ai 46 milioni di euro.

IGD sarà impegnata a realizzare **progetti di estensione** su due ulteriori fronti nel corso del 2012, con chiusura dei lavori nel 2013 e 2014: nelle Marche e in Abruzzo.
L'estensione del centro commerciale **Porto Grande**, in provincia di Ascoli Piceno, prevede l'aggiunta di 2 medie superfici esterne per un ampliamento complessivo di 5.000 mq, oltre alla realizzazione di nuove aree destinate a spazi verdi e a parcheggi, con un investimento complessivo stimato in 10 milioni di euro.
Per quanto riguarda invece l'estensione del **Centro d'Abruzzo** in provincia di Chieti, il progetto comporta la costruzione di un edificio di 4.700 mq per l'ampliamento della galleria, oltre alla realizzazione di nuovi parcheggi, per un controvalore totale stimato di 18,5 milioni di euro.

In tema di **efficienza energetica** - la cui conquista rimane una priorità in tutti gli interventi di restyling, data l'opportunità di installare nuovi impianti e di impiegare materiali più funzionali in fase di ristrutturazione - nel 2011 IGD ha visto notevoli risparmi realizzarsi attraverso interventi agli impianti di illuminazione, come nel caso di Centro Borgo e del restyling del Centro Esp.
Resta negli obiettivi di IGD anche un progressivo maggiore utilizzo del fotovoltaico: i due progetti-pilota relativi al centro di Asti e di Mondovì, in Piemonte, in partenza nella prima parte del 2012, saranno seguiti da un progetto che interesserà il centro La Torre a Palermo.

In linea con la realizzazione della *promise* contenuta nel pay-off "IGD Spazi da vivere", nel corso del 2011 in tutti i centri commerciali italiani è stata inoltre resa disponibile la **connessione Wi-Fi**.

In **Romania** nel corso del 2011 è proseguito l'ampliamento delle GLA pregiate di alcuni piani terra, oltre a interventi di manutenzione, concentrati in particolare nel migliorare l'isolamento termico degli immobili. Mentre a Ploiesti è stato aperto il quarto Drogerie Markt presente nella catena Winmarkt, a Piatra Neamt è stato inserito un punto vendita Billa.
Dopo la positiva esperienza di Galati avviata nel 2010 con la creazione di un caffè-cinema al quarto piano, con annessa sala-giochi, nel 2011 IGD ha inserito un Discoclub nel centro di Braila, oltre a un caffè-risto-club nel centro di Ploiesti. A fine anno è stata inoltre inaugurata una Gameland nel centro di Ramnicu Valcea. E' inoltre in avanzato stato di preparazione l'area fitness di oltre 1000 mq nel centro di Galati, che rappresenterà la quarta struttura di questo tipo presente nella catena Winmarkt.
Nel 2012 inizieranno invece gli interventi sulle facciate, con l'inserimento delle nuove insegne Winmarkt, il cui logo è stato rivisitato in modo da renderlo coerente con la corporate identity di IGD: il fatto che anche esternamente i department store possano presentarsi con un'immagine più nuova ed "europea" costituisce una valida premessa anche allo scopo di attrarre catene retail di respiro internazionale.

Il **concept di ambientazione delle gallerie** IGD, il cui filo conduttore è rappresentato dall'utilizzo del colore rosso e da forme curve, oltre che dall'impiego di materiali ricercati, dopo essere stato lanciato nel 2010, a fine

2011 è arrivato a caratterizzare ben 7 immobili del portafoglio: non solo i centri di più recente apertura (Guidonia, Faenza, Palermo e Conegliano Veneto), ma anche quelli interessati da interventi di restyling (Afragola, Ravenna e nel corso del 2012/2013 Centro d'Abruzzo).

2) ATTIVITA' COMMERCIALE E DI GESTIONE DELLA RETE

Attività di commercializzazione

La commercializzazione si esprime principalmente attraverso le attività di:

1. pre-letting relative a centri di nuova apertura e alle estensioni;
2. restyling;
3. gestione della normale rotazione di operatori nelle gallerie esistenti.

Per quanto concerne il **pre-letting**, nel 2011 è iniziata con riscontri positivi l'attività relativa al **retail park di Chioggia**, con un importante contratto chiuso su una media superficie e significative manifestazioni di interesse per le unità restanti: il territorio, del resto, presenta una limitata densità competitiva; la realizzazione del centro, il cui iter autorizzativo è durato per anni, era attesa dalla comunità locale e suscita l'interesse degli operatori. Segnali positivi sono stati raccolti anche per gli spazi relativi alle estensioni di Porto Grande e di Centro d'Abruzzo.

L'attività svolta nel 2011 a **Ravenna**, successivamente all'intervento di restyling del Centro ESP, ha permesso un rinnovo dei contratti con un incremento medio dei canoni di locazione nell'ordine del 7%. Elevato risulta essere anche l'interesse per la futura estensione dello stesso centro commerciale.

Nel corso dell'ultimo anno IGD è riuscita ad aumentare la presenza nelle gallerie di alcuni **marchi** che vedono interessanti dinamiche, come nel caso di Kiko, H&M e Calzedonia.
Altro risultato positivo, che testimonia l'efficacia delle attività di commercializzazione anche in un contesto esterno negativo, è la crescita dei ricavi da affitto di spazi temporanei dei centri commerciali italiani, che si è incrementato dell'8% rispetto al 2010.

Le politiche di sviluppo sul territorio italiano da parte dei marchi internazionali e delle più importanti insegne italiane sono profondamente mutate in seguito alla crisi, che ha reso il loro approccio sempre più cauto.
D'altro lato IGD ha continuato a selezionare gli operatori continuando a studiare con attenzione tanto il *merchandising mix* quanto il *tenant mix* ideale per la singola realtà oggetto della commercializzazione.
Concentrarsi sull'obiettivo di **rendere sempre più attraente il centro commerciale** nel suo insieme, invece di seguire la logica di massimizzare i ricavi di breve periodo, ha significato per IGD potere affrontare e gestire con successo la pesante crisi dei consumi che ha dominato gli ultimi esercizi.
Gli operatori del resto hanno potuto sperimentare che la filosofia del centro commerciale IGD come **"spazio da vivere"** ha prodotto una tenuta degli ingressi, anche nel difficile contesto di riferimento: nei 12 mesi il numero delle presenze a rete omogenea ha infatti raggiunto i 58,1 milioni di visitatori, con un incremento medio dello 0,8% rispetto al 2010. Sono significativamente aumentati gli ingressi dei centri aperti negli ultimi anni, come ad Asti e a Guidonia, o di quelli che hanno completato il restyling, come Afragola. In particolare nel mese di dicembre 2011 è stato registrato un incremento a rete omogenea degli ingressi del 2,4%.
Complessivamente nei centri del portafoglio italiano di IGD, inclusi gli acquisti di Conè, La Torre e Gran Rondò, sono stati registrati 68,1 milioni di presenze nel corso del 2011.

Il profilo di **rischio del portafoglio clienti** nel 2011 è rimasto **contenuto**: i primi dieci operatori per valore degli affitti rappresentano infatti solo il 19,0% del totale dei ricavi da attività locativa di IGD (il 12,1% dei canoni che includono anche gli ipermercati).

Dal 2011 inoltre IGD si è dotata di una struttura più **funzionale** rispetto all'esigenza di presidiare 11 diverse regioni italiane: mentre è stato mantenuto invariato il numero di Capi-Area, la responsabilità della rete è stata suddivisa in due macro aree, rispettivamente **CentroNord** (dal Piemonte fino all'Emilia-Romagna) e **CentroSud**.

La vicinanza agli operatori presenti nei singoli centri, l'approfondita conoscenza della struttura del loro conto economico, l'ascolto continuo e attento delle difficoltà legate ai fenomeni macroeconomici sono stati i **fattori-chiave del successo dell'attività commerciale** di IGD in questa fase.
Se nel primo semestre 2011 IGD si confrontava con il protrarsi di problematiche delle piccole insegne che erano ormai diventate "croniche" da quando si erano originariamente manifestate con la crisi del 2008, nel secondo semestre la Società ha dovuto misurarsi con un panorama in repentino peggioramento: la stretta creditizia dell'estate, combinata con un crollo dei consumi non alimentari, ha infatti messo in serie difficoltà anche la solvibilità di alcuni grandi operatori; un fatto del tutto nuovo e imprevedibile. Il rapporto molto stretto con le controparti e la capacità di IGD di individuare come e in che misura sostenerle per questi mesi critici hanno permesso di mettere in atto un'oculata politica di sostegno e attenzione alla sostenibilità degli operatori**:** tale politica ha permesso all**'occupancy** di rimanere **elevata** (96,6% per le gallerie italiane).
In Romania il ripensamento e la ristrutturazione degli spazi, condotti in parallelo con la riqualificazione del portafoglio di operatori, ha consentito un progressivo miglioramento dell'occupancy, che ha raggiunto l'88,8% al 31 dicembre.

Gestione dei contratti

La Gestione dei Contratti rappresenta il secondo ambito di attività della Direzione Commerciale e Gestione Rete.
Come in passato IGD, ha mantenuto una linea ispirata alla salvaguardia della sostenibilità nel tempo dei canoni di affitto.
In Italia, nel corso del 2011 IGD ha siglato 90 nuovi contratti, dei quali 49 relativi ai rinnovi ed i restanti 41 inriferimento a situazioni di rotazione. Mediamente i nuovi contratti sono incrementati nella misura del 7,4%.
In Romania nel 2011 sono stati complessivamente rinnovati 225 contratti e sottoscritti 107 nuovi contratti. Le 225 nuove contrattualizzazioni, che rappresentano il 22,8% dei ricavi di Winmarkt, vedono una riduzione dei canoni locativi media nell'ordine del 13%. Nell'ultimo esercizio sono infatti giunti a scadenza diversi contratti stipulati tra il 2007 e il 2008, che non avevano ancora incorporato gli effetti della crisi economica; gli ultimi rinnovi di contratti simili sono previsti entro il primo semestre 2012.

Gestione della Rete

Il terzo e ultimo ambito operativo della Direzione è quello della Gestione della Rete dei centri commerciali, che abbraccia tanto i centri di proprietà quanto quelli in gestione.

La Gestione della Rete si occupa, tramite mandati attribuiti al Gruppo IGD da consorzi (operatori o proprietari), del **facility management** dei singoli centri, ovvero dei servizi generali e delle attività legate alla conduzione

ordinaria (vigilanza, pulizie, utenze). Dal gennaio 2012 IGD ha introdotto una nuova figura nell'organizzazione di questo ambito operativo: quella del **Facility Manager**, che è a diretto contatto con la Rete per coadiuvare i responsabili delle gallerie nelle attività inerenti le manutenzioni ordinarie. Questa figura, ha anche un ruolo fondamentale nel controllo della sicurezza sui luoghi di lavoro e si occupa altresì di aspetti legati ai consumi energetici dei centri commerciali.

A tal proposito si sottolinea che nel 2011 sono state condotte analisi comparative rispetto ai concorrenti sui consumi di energia e sui servizi dei centri commerciali di IGD, con la conseguenza, in alcuni casi, della revisione delle condizioni dei contratti di facility (es. pulizie e vigilanza). E' inoltre proseguita la razionalizzazione dell'utilizzo degli impianti di riscaldamento e climatizzazione.

Nel 2010 IGD aveva lanciato un nuovo **progetto** con l'obiettivo di dare uniformità e sinergia alla **comunicazione**, alle campagne pubblicitarie e agli eventi promozionali che vengono realizzati nei vari centri commerciali del portafoglio italiano nel corso di ogni anno. Le iniziative realizzate in linea con quanto previsto dal **Piano Marketing 2011** forniscono alcune prime indicazioni:

1. mostrano come il marchio IGD abbia già acquisito in pochi mesi una discreta visibilità;
2. provano come sia possibile proporre eventi itineranti con successo ed evidente risparmio di costi (dei veri e propri format replicabili);
3. testimoniano un considerevole incremento della presenza di IGD sui media locali, grazie alla copertura dei diversi progetti che hanno luogo nei centri;
4. confermano la validità delle sinergie ottenibili nel mettere in campo iniziative comuni con il mondo Coop, sui temi della socialità e della cultura;
5. soprattutto indicano come l'armonizzazione delle campagne di comunicazione abbia permesso un **risparmio di costi del 10% circa**; le risorse così liberate hanno consentito di realizzare ulteriori progetti, a completo beneficio della Rete.

Gli eventi del 2011 sono stati molto focalizzati sui temi dello sport – soprattutto grazie allo stretto coinvolgimento della squadra di pallacanestro Virtus di Bologna nell'evento "A canestro con IGD" -, oltre che su differenti aspetti della solidarietà e della salute. Temi che saranno ripresi dalle iniziative in calendario per il 2012.

L'anno si apre infatti con un'importante iniziativa di natura 'trasversale': da marzo IGD, in collaborazione con i medici della Fondazione ANT Italia Onlus, lancia una **campagna di prevenzione oncologica** mirata e gratuita, dedicata ai visitatori di 23 dei suoi centri commerciali. All'interno di ogni centro verranno offerte 120 visite gratuite di prevenzione del melanoma, attraverso un'indagine video-dermatoscopica computerizzata.

E' già partito a fine 2011 il progetto costruito con Hamelin Associazione Culturale e Coop Scuola, che intende avvicinare i ragazzi al linguaggio artistico del **fumetto**: attraverso il coinvolgimento degli insegnanti nelle scuole, saranno realizzate attività di laboratorio finalizzate a sensibilizzare i giovani studenti, con la partecipazione di artisti del territorio in 8 diverse regioni. Avrà quindi luogo un concorso sul tema dell'intercultura e la convivenza tra le popolazioni. I lavori delle varie classi saranno in mostra nei 14 centri commerciali IGD da aprile a giugno, dove avverranno le relative premiazioni.

Da marzo a settembre 2012 in 28 centri è invece itinerante **Creativitalia**, in continuità alle celebrazioni per i 150 anni dall'Unità d'Italia: un progetto che prevede un'area interattiva, un concorso legato agli scontrini di ciascun centro e isole tematiche per valorizzare la storia del Paese e le sue eccellenze. Sempre da marzo a settembre 2012 in 7 centri è previsto l'evento La **Bussola del Lavoro**: 2 giornate in ogni centro dedicate all'orientamento professionale, con l'opportunità di migliorare il proprio CV e di lasciare la propria candidatura ai consulenti della società FdR (FiordiLavoro), che prendono parte all'iniziativa.

Sempre in tema di rafforzamento della *corporate identity* è in corso infine un progetto di **web design** volto a dare una comune immagine alla grafica di **tutti i siti web** dei diversi centri commerciali di IGD.

2.3 Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul segmento STAR gestito da Borsa Italiana, all'interno del settore Beni Immobili. Il lotto minimo degli scambi è di 1 euro. Lo specialist è Intermonte.

Codici dell'azione IGD: RIC: IGD.MI BLOOM: IGD IM ISIN: IT0003745889

Il capitale sociale di IGD SIIQ SpA al 31 dicembre 2010 è composto da 309.249.261 azioni del valore nominale di 1 euro.

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia MidCap, FTSE Italia STAR, FTSE Italia Finanza, FTSE Italia Beni Immobili FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index; *EPRA: European Public Real Estate Association* Euronext IEIF REIT Europe *IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière*

Nella seconda parte del 2011 l'andamento del prezzo del titolo IGD, prevalentemente influenzato da fattori macroeconomici, ha mostrato uno scollamento rispetto alla performance dei fondamentali della Società: le pesanti incertezze sull'andamento dell'economia, le forti turbolenze dei mercati finanziari e l'atteggiamento di netta avversione al rischio da parte degli investitori hanno infatti impedito che la valutazione del prezzo del titolo potesse essere focalizzata sui risultati specifici della gestione.

La componente internazionale dell'azionariato istituzionale, tradizionale punto di forza del titolo IGD, in un contesto di crisi del debito sovrano italiano, di debolezza dell'economia reale e di impatti della manovra di risanamento dei conti pubblici penalizzanti per il settore immobiliare, ha peraltro generalmente reagito con decisioni di disinvestimento dall'intero comparto. Ad aggravare le pressioni in vendita, la parallela scelta di numerose istituzioni nordamericane di un radicale disimpegno da attività finanziarie denominate in euro.

Questa combinazione di fattori ha condotto pertanto il prezzo del titolo IGD - che aveva toccato il massimo dell'anno 2011 il 18 maggio raggiungendo 1,76 euro - a testare il minimo dell'anno a 0,71 euro il 15 dicembre, per poi registrare un nuovo minimo storico a 0,68 euro il 9 gennaio 2012.

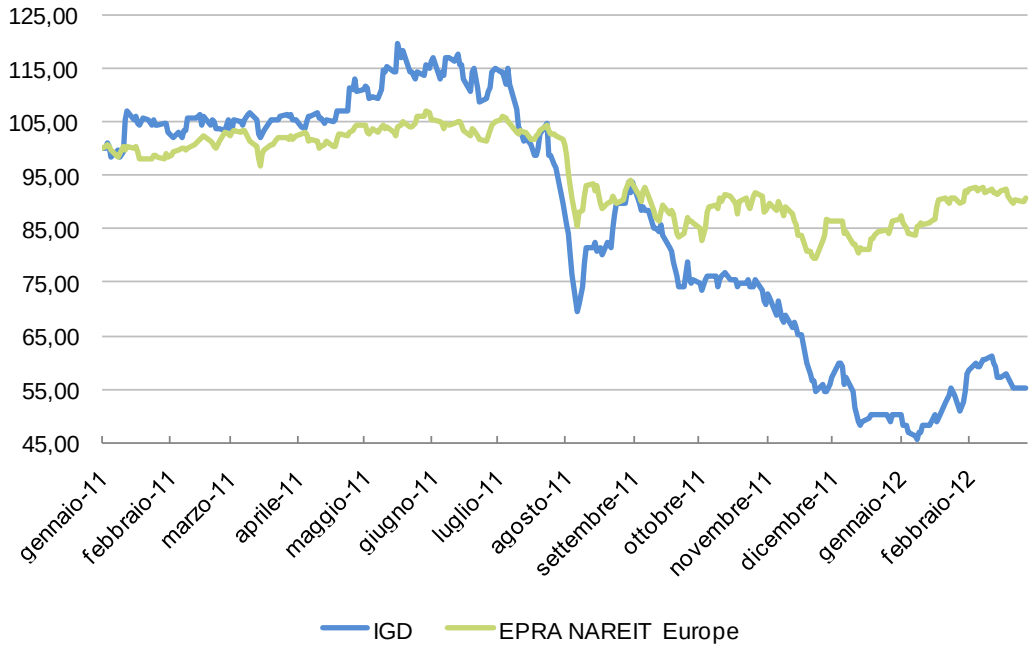
Per quanto riguarda in particolare l'arco temporale dei 12 mesi del 2011, i fenomeni sopra citati hanno condotto IGD a sottoperformare l'indice europeo di settore e, seppure in misura più contenuta, anche l'indice del mercato azionario italiano, come è possibile verificare nelle analisi di dettaglio che seguono.

Dal 3 gennaio al 30 dicembre del 2011 l'indice EPRA NAREIT Europe, che esprime l'andamento medio dei titoli quotati europei del settore immobiliare, ha subito una contrazione del 13,6%, mentre il prezzo del titolo azionario IGD registrava una flessione di maggior portata, pari al 49,7%. Sino alla prima metà del luglio 2011 in realtà il titolo IGD aveva costantemente sovraperformato l'indice europeo di settore, grazie ai buoni risultati confermati dalla pubblicazione della prima trimestrale e alle aspettative di altrettanto positivi elementi nei risultati del primo semestre – poi effettivamente confermati dai numeri pubblicati a fine agosto, corredati anche dalla valutazioni

indipendenti al 30.6.2011 che evidenziavano una variazione positiva del Valore Equo del patrimonio immobiliare di 12,8 milioni di euro.

L'acuirsi della crisi dei debiti sovrani dei Paesi dell'Eurozona ha determinato il repentino crollo delle quotazioni in luglio, in parte recuperato con un movimento di rimbalzo in agosto, che ha ricondotto il prezzo di IGD a un massimo di periodo di 1,38 euro (31 agosto). A fine agosto le performance di IGD e dell'indice europeo di settore rispetto all'inizio del 2011 risultavano perciò ancora perfettamente allineate. Da settembre in poi, invece, mentre l'indice EPRA NAREIT Europe sviluppava un movimento laterale su valori mediamente inferiori del 10-15% rispetto a quelli della prima parte dell'anno, il prezzo del titolo IGD subiva gli effetti penalizzanti dei pesanti flussi in vendita originati dai temi macroeconomici sopra descritti.

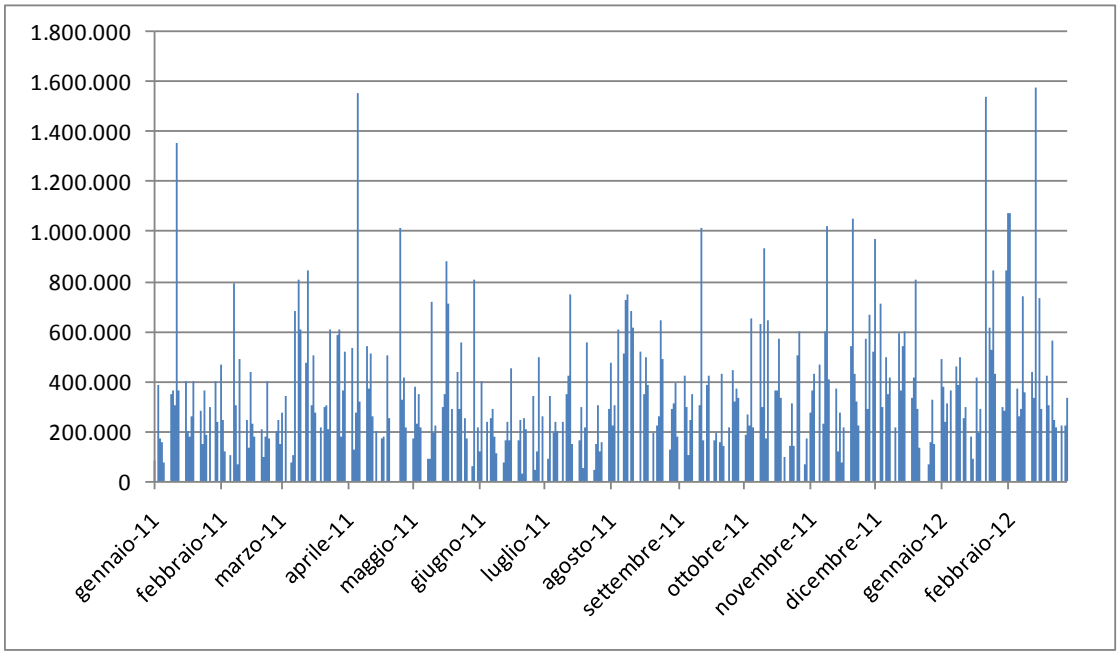
Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice europeo del settore immobiliare (base 3.1.2011 = 100)



Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

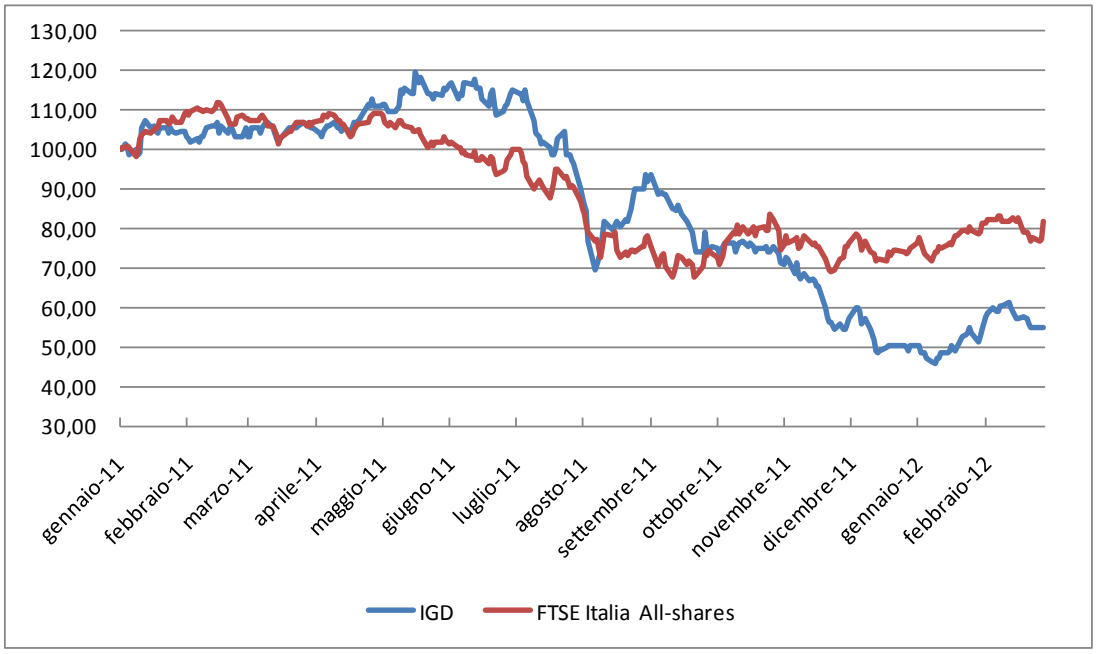
Nel corso del 2011 il titolo IGD ha registrato scambi medi giornalieri di circa 350.000 pezzi; un dato che appare sostanzialmente in linea con i 360.000 pezzi mediamente scambiati nel 2010. Entrando più nel dettaglio tuttavia, come per l'andamento del prezzo, anche per gli scambi è possibile notare andamenti differenti tra una prima e una seconda parte del 2011. Se da gennaio a fine agosto mediamente sono stati scambiati 334.000 pezzi al giorno, da settembre a dicembre, in corrispondenza con il movimento di discesa del prezzo del titolo determinato dalle pressioni di vendita di investitori preoccupati da negativi fattori macroeconomici, i volumi sono stati mediamente più elevati, attestandosi infatti attorno ai 397.000 pezzi.

Andamento dei volumi dell'azione IGD dal 3 gennaio 2011



Fonte: dati Borsa Italiana

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice del mercato azionario italiano (FTSE Italia All-share) dal 3 gennaio 2011



Fonte: dati Borsa Italiana

Anche l'andamento comparato con l'indice dell'intero listino azionario italiano, il FTSE Italia All-share, indica una sottoperformance del titolo IGD, seppure più limitata che nel caso del confronto con l'indice europeo di settore: nei 12 mesi del 2011 l'indice del mercato azionario italiano ha infatti accusato una contrazione del 25,2%, a fronte della già menzionata flessione del 49,7% di IGD. L'andamento del prezzo del titolo e quello dell'indice del mercato azionario italiano sono stati in realtà praticamente allineati sino a maggio; successivamente, fino a

settembre, IGD ha sovraperformato l'indice del mercato borsistico italiano, che è fortemente influenzato dal peso rilevante dei titoli bancari, particolarmente colpiti dalla crisi finanziaria.
La sottoperformance rispetto al mercato italiano è perciò in realtà un fenomeno che ha preso forma negli ultimi tre mesi del 2011.

Il NAV

Di seguito si riporta il calcolo del NNAV per share

		FY'11	FY'10
Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	a	1.924,65	1.803,98
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	b	1.916,79	1.804,01
Plusvalenza potenziale	**c=a-b**	**7,86**	**(0,03)**
Patrimonio netto (inclusi terzi)		767,05	773,45
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		22,25	22,25
Patrimonio netto rettificato	**h**	**789,31**	**795,71**
Prezzo corrente azione IGD	31-dic-11	**0,74**	**1,46**
Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie	**d**	**(14,02)**	**(6,12)**
Totale plusvalore/(minusvalore)	**e=c+d**	**(6,16)**	**(6,15)**
NAV	**f=e+h**	**783,15**	**789,56**
Numero azioni	g	309,25	309,25
NAV per azione	**f/g**	**2,53**	**2,55**
Tax rate su plus/minus da immobili		27,6%	27,7%
Totale Plusvalore/(minusvalore) netto	**i**	**(8,33)**	**(6,14)**
NNAV	**l=h+i**	**780,98**	**789,57**
NNAV per azione	**m=l/g**	**2,53**	**2,55**

Il NAV ha avuto un decremento rispetto al dicembre 2010 dello 0,78% analogamente al decremento del NNAV. Tale scostamento è da imputarsi alla diminuzione del patrimonio netto complessivo e, soprattutto, alla minusvalenza potenziale sulle azioni proprie calcolata sulla base del prezzo di borsa del titolo al 31 dicembre 2011. Il tax rate sulle plusvalenze è pari all'aliquota Ires (27,5%) e alla quota forfettaria Irap cui IGD SIIQ è assoggettata.
Il grafico seguente rappresenta il rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato l'ultimo giorno dell'anno di riferimento) e il NNAV dal 2005 al 31 dicembre 2011.

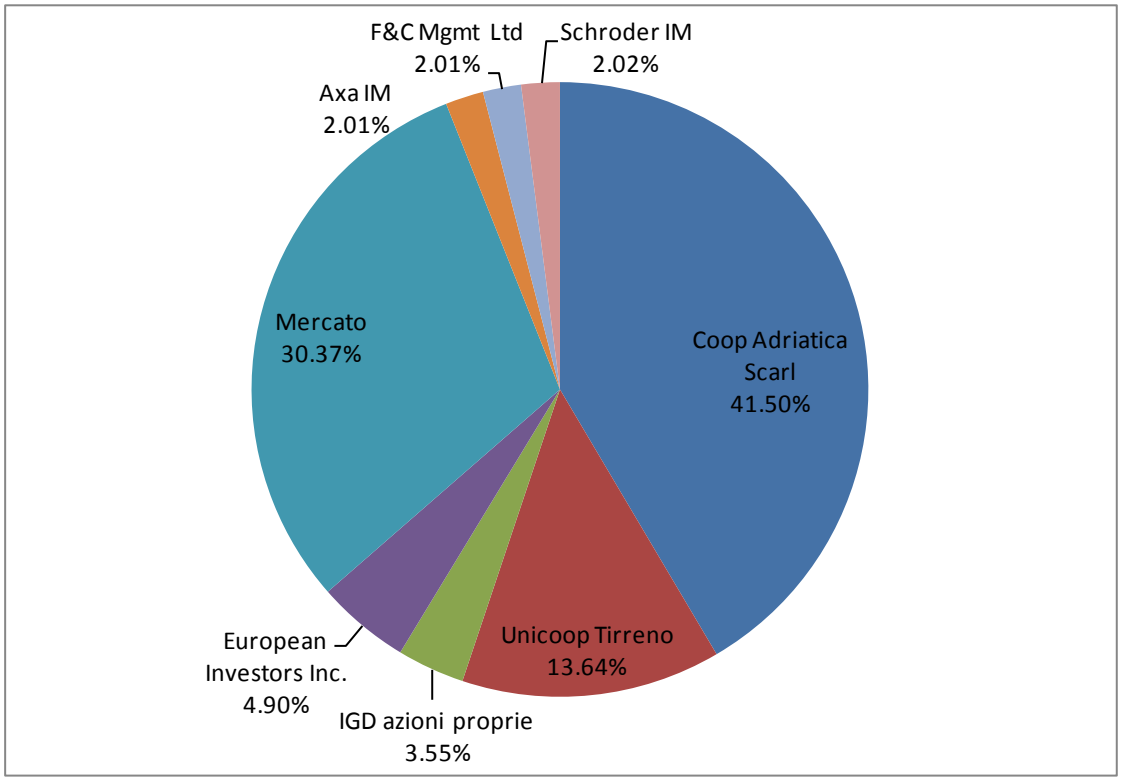
Dividendo

All'Assemblea dei Soci del 19 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di IGD proporrà la distribuzione di un dividendo di 0,08 euro per azione, in crescita di 0,005 euro (+6,7%) rispetto al dividendo di 0,075 euro relativo all'esercizio 2010. Si tratta del più elevato dividendo in assoluto distribuito da IGD da quando è quotata. Il rendimento del dividendo proposto per l'esercizio 2011 in rapporto al prezzo dell'azione al 30 dicembre 2011 di 0,74 euro (dividend yield) risulta pari al 10,8%. Anche sotto questo profilo si tratta di un rendimento legato al dividendo mai raggiunto in precedenza.
Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea Annuale dei Soci un aumento di capitale sociale pari all'80% dell'ammontare dei dividendi proposti riservato agli azionisti titolari della cedola relativa al dividendo.

Struttura dell'azionariato

Nel corso del 2011, nell'ambito degli azionisti istituzionali di IGD con quote superiori al 2% del capitale sociale si sono aggiunte a European Investors Inc. alcune presenze di elevato profilo, rappresentate da AXA Investment Managers, F&C Management Ltd. e Schroder Investment Management.

Principali azionisti



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

Patti parasociali

Il patto sottoscritto da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno il 7 febbraio 2011, rilevante ai sensi del'art. 122 del TUF, ha per oggetto 170.516.129 azioni ordinarie della Società, che rappresentano il 55,14% del capitale

sociale; nell'ambito delle 170.516.129 azioni regolate dal patto, 157.713.123 azioni (equivalenti al 51% del capitale sociale) sono legate da un sindacato di voto e di blocco; le restanti azioni sono invece libere.

Attività di Investor Relations

Nel corso del 2011 è stata realizzata un'attività molto articolata di comunicazione e di incontri con la comunità finanziaria, volta a mantenere aggiornati gli attori di mercato sugli sviluppi della Società e ad orientarne e monitorarne le aspettative.
La copertura da parte degli analisti rimane decisamente ampia in rapporto alla capitalizzazione di IGD e considerata la continua riduzione di risorse che i broker possono dedicare alla ricerca: sono 9 infatti, esattamente come a fine 2010, gli uffici studi che producono ricerca su IGD, dei quali cinque domestici e quattro internazionali.

Nel 2011 IGD ha presentato i propri risultati in quattro occasioni, attraverso l'organizzazione di conference call:

- il 9 marzo, per i risultati del Bilancio 2010;
- l'11 maggio, per i risultati del primo trimestre 2011;
- il 25 agosto, per i risultati del primo semestre 2011;
- il 10 novembre, per i risultati dei primi nove mesi 2011.

Grazie alla collaborazione di 4 diversi broker, il management ha incontrato 100 investitori istituzionali nelle principali piazze finanziarie internazionali. In particolare nel corso del 2011 IGD è stata presente con tre diversi roadshow a Parigi, con due roadshow tanto a Londra quanto ad Amsterdam e una volta a Bruxelles e a Zurigo. Il 2011 ha anche visto la ripresa, dopo tre anni, di roadshow negli Stati Uniti, con tappe a New York City e a Chicago.
La Società ha inoltre partecipato alla STAR Conference organizzata da Borsa Italiana a Milano e a due rilevanti eventi dedicati alle società quotate del settore immobiliare europeo: il Kempen Seminar, che si è tenuto in maggio ad Amsterdam, e la SoGen European Real Estate Conference, che ha avuto luogo a ottobre a Londra.

IGD ha inoltre ospitato a Bologna investitori professionali nel corso di 'reverse roadshow' e mantenuto contatti con diversi azionisti internazionali attraverso conference call.
Sono stati inoltre organizzati, su richiesta degli investitori stessi, Field Trip presso 7 diversi centri commerciali posseduti e gestiti da IGD, oltre che presso il sito del progetto Porta a Mare di Livorno.

Per quanto concerne gli strumenti dedicati alle Investor Relations è proseguito nel corso dell'anno l'arricchimento del sito web della Società: un investimento che ha considerevolmente rafforzato la comunicazione finanziaria di IGD, come testimonia del resto anche la scalata di posizioni nell'ambito dell'Italian Webranking realizzato da KWD, dal 41° posto del novembre 2010 al 27° del novembre 2011. Con 11,5 punti di miglioramento, IGD è risultata il secondo 'best improver' del mercato italiano, ovvero la seconda migliore società in termini di progressi conquistati nella comunicazione finanziaria attraverso il sito internet della società.
Nel 2011 è proseguita inoltre per il quarto anno la pubblicazione della newsletter trimestrale dedicata agli investitori, disponibile sul sito web www.gruppoigd.it in versione italiana e inglese, nei giorni successivi all'approvazione dei risultati economico-finanziari.

Sul versante interno, l'ufficio Investor Relations ha prodotto periodici aggiornamenti di una Peer Group Analysis, focalizzata sulle principali società quotate del settore immobiliare retail in Europa, per fornire al management elementi di analisi comparativa delle performance gestionali di IGD con quelle di società analoghe.

Infine, quattro volte nell'anno in corrispondenza dei CdA per l'approvazione dei risultati annuali, trimestrali semestrali, è stato redatto e presentato un IR Board Report che:

- sintetizza le principali attività di comunicazione e incontri svolte in termini in Investor Relations,
- offre ai Consiglieri un quadro aggiornato delle variazioni nei target price dei broker e
- presenta i multipli borsistici di IGD a confronto con quelli dei peer sulla base delle stime di consensus.

2.4 Eventi rilevanti dell'esercizio

Eventi societari

Si segnala che in data 7 febbraio 2011 Coop Adriatica scarl e Unicoop Tirreno Società Cooperativa hanno rinnovato il patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122 commi 1 e 5 lett. A) e B), del D.lgs. n. 58/1998 (il "**Patto**"), avente ad oggetto azioni di "**IGD**", con l'obiettivo di perseguire un indirizzo unitario nella scelta delle strategie della Società e nella gestione della stessa.

Il Patto ha ad oggetto n. 170.516.129 azioni ordinarie di IGD, pari al 55,140% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di voto (le "**Azioni Sindacate**") e n. 157.713.123, pari al 51,00% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di blocco (le "**Azioni Bloccate**"). Il Patto avrà durata sino al 30 giugno 2012.

Il 9 marzo 2011 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,075 euro per ogni azione in circolazione.

In data 20 aprile l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2010, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 9 marzo 2011 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad euro 0,075 per azione, in aumento del 50% rispetto agli 0,050 euro dell'esercizio precedente.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD, sempre in sede ordinaria, ha inoltre approvato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge, per perseguire, nell'interesse della Società, le finalità consentite dalla normativa vigente e dalle prassi di mercato riconosciute dalla CONSOB; l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie avrà efficacia per un periodo di diciotto mesi a partire dalla delibera assembleare odierna di autorizzazione mentre l'autorizzazione alla disposizione non ha limiti temporali.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD ha inoltre approvato la proposta di modifica degli articoli 2, 11, 12 e 18 del Regolamento Assembleare della Società, al fine di tener conto delle modifiche introdotte nel TUF dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la direttiva 2007/36/CE dell'11 luglio 2007 in materia di diritti degli azionisti ("Sharolders' Right") e approvato, in sede straordinaria, la modifica dello Statuto Sociale, in particolare agli articoli 13 e 22 sempre al fine di tener conto delle modifiche introdotte nel D. Lgs n. 58/2998 ("TUF") dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la direttiva 2007/36/CE dell'11 luglio 2007 in materia di diritti degli Azionisti (il "Sharolders' Rights").

A ciò si sono aggiunte le modifiche statutarie resesi necessarie in conseguenza della recente disciplina Consob in materia di operazioni con Parti Correlate.

Investimenti e accordi commerciali

Nell'ambito del progetto multifunzionale di Livorno "Porta a Mare", nel mese di febbraio si è completata la ristrutturazione di parte di Palazzo Orlando ed è stato stipulato il primo atto definitivo di compravendita di un immobile ad uso ufficio per complessivi 1,7 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio sono proseguiti i lavori relativi

al sub ambito Piazza Mazzini ed è proseguita la commercializzazione del comparto residenziale che continua a riscontrare un buon interesse.

Nel mese di marzo il Gruppo IGD ha sottoscritto un contratto relativo all'acquisizione del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema. Il valore dell'acquisizione è stato pari a 4,9 milioni di euro oltre imposte e costi accessori e la gestione diretta ha avuto decorrenza dal 1° aprile 2011.

Nello stesso mese sono stati acquistati due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comporto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia per un importo complessivo di 3,7 milioni di euro oltre costi accessori.

Nel mese di aprile, in esecuzione di un contratto preliminare sottoscritto nel mese di marzo 2011, si è perfezionato l'acquisto di un complesso immobiliare situato in via Rizzoli, nel cuore del centro storico della città di Bologna. Il complesso, composto da immobili strutturalmente adiacenti e funzionalmente collegati, ha una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 2.350 metri quadri, distribuita su 3 piani, ed è completamente affittato a fini commerciali, mediante contratti pluriennali, a due primari operatori: Apple, inaugurato il 17 settembre, e MelBooks, già da tempo attivo. Il corrispettivo globale relativo all'operazione è stato pari a 25 milioni di euro, oltre a oneri accessori e imposte di trasferimento. L'operazione s'inquadra nell'ambito della nuova strategia denominata "city center project", prevista dal Business Plan 2009-2013 di IGD, aggiornato lo scorso novembre 2010, che prevede possibili acquisizioni da parte del Gruppo di immobili in alcuni centri storici di importanti città italiane.

A fine aprile e nel mese di ottobre sono stati stipulati due distinti contratti relativi all'acquisizione di due piani dell'edificio che già ospita la sede operativa del Gruppo. In dettaglio, il primo contratto riguarda l'acquisto del secondo piano di tale edificio, che si estende su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 1.222 metri quadri ed è completamente affittato, mediante un contratto pluriennale, al Gruppo Hera. Il corrispettivo relativo a tale acquisizione è pari a 3,73 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori. Il secondo contratto, riguarda invece l'acquisto del terzo ed ultimo piano dell'edificio, che si estende su una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 824 metri quadri. Il valore di tale acquisizione è pari a 3,05 milioni di euro, oltre ai costi di allestimento. Tale piano è in parte utilizzato direttamente dal Gruppo IGD e in parte affittato a terzi. A seguito delle acquisizioni del secondo e del terzo piano del complesso, che vanno ad aggiungersi al piano terra e al primo piano che già ospitano la sede operativa del Gruppo, IGD arriva quindi a detenere l'intero edificio terra-cielo del Business Park di Bologna, in via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13. Il complesso ha una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 4.030 metri quadri, distribuita su 4 livelli, ed è posto all'interno di un centro direzionale moderno ed efficiente, sede di importanti gruppi e istituti di credito.

A fine giugno, il Gruppo IGD ha sottoscritto un contratto di acquisto di un ramo d'azienda avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica, nonché l'attività di bar, sito all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca". Il corrispettivo dell'operazione è stato pari a 3,5 milioni di euro oltre a imposte.

Il 30 giugno IGD SIIQ S.p.A. ha sottoscritto con Coop Adriatica s.c.a.r.l., parte correlata, il contratto relativo alla compravendita e successiva locazione della porzione immobiliare destinata a ipermercato situato all'interno del centro commerciale e retail park "Conè" di Conegliano Veneto.

La proprietà dell'ipermercato si va ad aggiungere al Retail Park, già di proprietà di IGD unitamente alla Galleria Commerciale, quest'ultima acquisita lo scorso 22 dicembre 2010, portando così IGD a detenere il 100% del Centro Commerciale e Retail Park "Conè".

Il corrispettivo per l'acquisizione è stato pari a 23,5 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori, integralmente corrisposto da IGD, contestualmente alla stipula del contratto definitivo. Acquisita la proprietà dell'ipermercato, IGD ha concesso in locazione a Coop Adriatica l'immobile stesso, con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 9.500 metri quadri, mediante un contratto di locazione della durata di 18 anni.

L'Operazione nel suo complesso è stata assoggettata alla "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata da IGD Siiq Sp.A. ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 per il cui contenuto si rinvia al documento informativo messo a disposizione del pubblico nonché trasmesso a Consob il 29 dicembre 2010.

Contestualmente all'acquisto dell'ipermercato di Conegliano è stato sottoscritto un nuovo mutuo ipotecario contratto con Centrobanca per un importo pari a 16 milioni.

Nel mese di luglio IGD SIIQ S.p.A ha estinto il debito, pari a 23 milioni di euro, nei confronti di Immobiliare Gran Rondò s.r.l. e successivamente sottoscritto l'atto di cancellazione del pegno su 10.000.000 di azioni ordinarie possedute e su 15,5 milioni di quote di Immobiliare Larice, costituito il 30 dicembre 2008 a garanzia della dilazione di pagamento per l'acquisto della Galleria Commerciale Gran Rondò.

Nello stesso mese IGD SIIQ S.p.A. ha stipulato con Ipercoop Sicilia S.p.A. il contratto di compravendita relativo all'acquisizione e successiva locazione della porzione immobiliare destinata a Ipermercato all'interno del Centro Commerciale "La Torre" di Palermo con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 11.200 metri quadri, di cui 6.000 metri quadri destinati ad area di vendita.

La proprietà dell'Ipermercato acquisito si va ad aggiungere a quella della Galleria Commerciale, acquistata il 15 giugno 2010, portando così il Gruppo IGD a detenere il 100% del Centro Commerciale "La Torre".

Il corrispettivo per l'acquisizione, è stato pari a 36 milioni di euro oltre imposte e oneri accessori, con l'accollo di un mutuo per un valore pari a 25 milioni di euro e il residuo prezzo corrisposto da IGD contestualmente alla sottoscrizione del contratto definitivo.

A fine dicembre è stata stipulata, presso il Comune di San Giovanni Teatino, la Convenzione Urbanistica relativa all'ampliamento del CC Centro d'Abruzzo, attraverso la quale IGD SIIQ S.p.A. ha acquistato la proprietà di un terreno, del valore di circa 816 migliaia di euro e, in luogo della realizzazione diretta delle opere di urbanizzazione secondaria, ha provveduto alla monetizzazione del loro valore per un importo pari a circa 4.385 migliaia di euro. L'investimento dell'anno risulta pertanto pari a circa 5.410 migliaia di euro, imposte e oneri accessori compresi.

A conferma del proseguimento dell'attività di consolidamento del portafoglio tenants in Romania, nel corso dell'anno sono stati sottoscritti contratti con importanti catene come Billa - gruppo Rewe - e con Drogerie Markt per l'apertura di due nuovi stores a dicembre 2011, è stata realizzata l'apertura di due supermercati fra fine 2011 e inizio 2012 e sottoscritti accordi che prevedono l'apertura di altri due supermercati Carrefour.

2.5 Il Contesto di riferimento

2.5.1 Lo scenario del mercato immobiliare

Scenario macro economico

Nel corso della seconda metà del 2011 l'economia mondiale ha rallentato, nonostante la crescita dei paesi emergenti sia rimasta sempre elevata.
Gli scenari macroeconomici prevedono un indebolimento delle aspettative di crescita per i prossimi due anni nei paesi più avanzati, mentre risultano confortanti i dati di crescita dei mercati emergenti e degli Stati Uniti.

Tavola 1

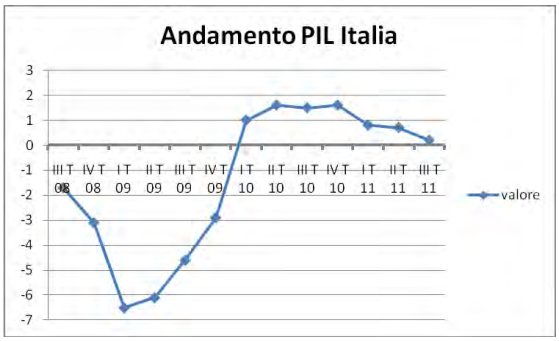
Scenari macroeconomici
(variazioni percentuali sull'anno precedente)

VOCI	OCSE			Consensus Economics	
	2011	2012	2013	2011	2012
PIL					
Mondo	**3,8**	**3,4**	**4,3**	–	–
Paesi avanzati					
Area dell'euro	*1,6*	*0,2*	*1,4*	*1,6*	*-0,3*
Giappone	*-0,3*	*2,0*	*1,6*	*-0,8*	*1,9*
Regno Unito	*0,9*	*0,5*	*1,8*	*0,9*	*0,5*
Stati Uniti	*1,7*	*2,0*	*2,5*	*1,8*	*2,2*
Paesi emergenti					
Brasile	*3,4*	*3,2*	*3,9*	*2,9*	*3,2*
Cina	*9,3*	*8,5*	*9,5*	*9,2*	*8,4*
India (1)	*7,6*	*7,5*	*8,4*	*7,0*	*7,3*
Russia	*4,0*	*4,1*	*4,1*	*4,2*	*3,5*
Commercio mondiale (2)	**6,7**	**4,8**	**7,1**	–	–

Fonte: OCSE, *Economic Outlook*, n. 90, novembre 2011; Consensus Economics, gennaio 2012 per i paesi avanzati, la Cina e l'India, dicembre 2011 per Brasile e Russia; statistiche nazionali.
(1) Le previsioni di Consensus Economics si riferiscono all'anno fiscale. – (2) Beni e servizi.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate. Da un lato, non sono ancora facilmente quantificabili le ripercussioni della crisi del debito sovrano in Europa: il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano. Dall'altro, negli Stati Uniti, qualora non fossero prorogate alcune misure di stimolo fiscale attuate gli scorsi anni, la crescita economica nel 2012 si ridurrebbe di alcuni punti in percentuale.

Il Pil dell'Italia, dopo due trimestri con valore di poco sopra lo zero, nel terzo trimestre del 2011 è sceso dello 0,2 per cento sul periodo precedente e la stima preliminare per il quarto trimestre è di una ulteriore riduzione dello 0,7 per cento (fonte dati ISTAT). Sebbene la stima preliminare del Pil per l'intero anno 2011 è di una crescita dello 0,4 per cento (fonte dati ISTAT), la sequenza di crescita negativa dei due ultimi quadrimestri, la previsione di segno negativo anche per il primo quadrimestre 2012 (al 15 febbraio la crescita acquisita per il 2012 è di 0,6 per cento) decretano l'inizio di una nuova fase di recessione dell'economia italiana.



(fonte ISTAT)

Tavola 2

PIL e principali componenti

(quantità a prezzi concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni percentuali sul periodo precedente)

VOCI	2010 4° trim.	2010 (1)	2011 1° trim.	2011 2° trim.	2011 3° trim.
PIL	..	1,5	0,1	0,3	-0,2
Importazioni totali	4,1	12,7	-2,6	-1,2	-1,1
Domanda nazionale (2)	0,4	1,7	-0,7	-0,3	-0,9
Consumi nazionali	..	0,6	0,1	0,1	-0,3
spesa delle famiglie	*0,1*	*1,0*	..	*0,1*	*-0,2*
altre spese (3)	*-0,4*	*-0,5*	*0,4*	..	*-0,6*
Investimenti fissi lordi	-0,8	2,4	-0,5	0,1	-0,8
costruzioni	*-0,6*	*-4,0*	*-0,4*	*-1,1*	-1,2
altri beni di investimento	*-0,9*	*10,2*	*-0,6*	*1,3*	*-0,5*
Variaz. delle scorte e oggetti di valore (4)	0,5	0,7	-0,8	-0,4	-0,5
Esportazioni totali	2,7	12,2	0,4	1,0	1,6

Fonte: Istat.
(1) Dati non corretti per il numero di giornate lavorative. – (2) Include la variazione delle scorte e oggetti di valore. – (3) Spesa delle amministrazioni pubbliche e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. – (4) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente; punti percentuali.

L'andamento del PIL italiano ha risentito soprattutto della debolezza della domanda interna dovuta al calo dei consumi delle famiglie (-0,2 per cento) e degli investimenti (-0,8 per cento).

Nella prima parte del 2011 l'inflazione in Italia ha continuato crescere raggiungendo il picco di 3,4 per cento tendenziale ad ottobre per chiudere a 3,3 per cento a dicembre. Il tasso medio annuo IPCA dell'Italia per il 2011 è stato 2,9 per cento (fonte:Eurostat).

Negli ultimi mesi del 2011 gli aumenti delle imposte indirette hanno ritardato la riduzione dell'inflazione come ipotizzato da Banca d'Italia per la seconda metà del 2011. Le previsioni per il 2012 degli analisti, riportate dal bollettino 67 di Banca d'Italia, si collocano al 2,3 per cento (non considerando tuttavia ulteriori aumenti delle imposte indirette deliberate a fine del 2011).

A conferma della progressiva riduzione, a gennaio 2012 il tasso di inflazione è sceso al 3,2 per cento (fonte dati ISTAT).

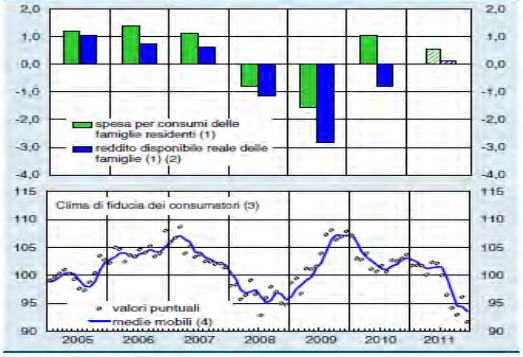
In primavera è tornata ad aumentare la volatilità sui mercati finanziari, risentendo dell'accresciuta incertezza circa l'intensità della ripresa internazionale e delle rinnovate tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro.
Durante il 2011 i tassi Euribor 3M e 6M hanno continuato a crescere raggiungendo il loro massimo dell'anno in luglio, mese in cui hanno segnato rispettivamente i valori medi mensili di 1,60 e 1,82 per cento e chiudendo a dicembre rispettivamente a 1,43 e 1,67 per cento.
In Italia , fra agosto e novembre, il costo medio dei nuovi finanziamenti alle imprese è salito a 3,9 per cento. Il tasso medio sui nuovi mutui a tasso variabile erogati alle famiglie è aumentato raggiungendo il 3,3 per cento, mentre si sono ridotte al 4,5 per cento le erogazioni di nuovi mutui a tasso fisso.
Il recupero dell'occupazione iniziato in Italia nell'ultimo trimestre del 2010 si è arrestato negli ultimi mesi del 2011: in ottobre e novembre 2011 c'è stato un calo degli occupati e una ripresa del tasso di disoccupazione che ha raggiunto l' 8,9% a dicembre 2011 segnando un +0,8% su base annua.
Permane, purtroppo, la forte concentrazione della disoccupazione nella fascia giovanile (15-29 anni), che a dicembre 2011 ha raggiunto il 31%.

(fonte dati ISTAT).

I consumi delle famiglie sono calati dello 0,2 per cento nel terzo trimestre 2011 rispetto al periodo precedente, dopo due trimestri di ristagno. I comportamenti di spesa riflettono la dinamica del reddito disponibile che, secondo le stime Istat, nella media dei primi nove mesi del 2011 ha ristagnato rispetto all'anno precedente.
Particolarmente accentuato e stato, a partire dall' estate 2011, il calo di fiducia dei consumatori, che in dicembre ha raggiunto un livello inferiore a quanto registrato nel 2008.

Figura 21

Consumi, reddito e clima di fiducia dei consumatori in Italia
(variazioni percentuali e numeri indice)



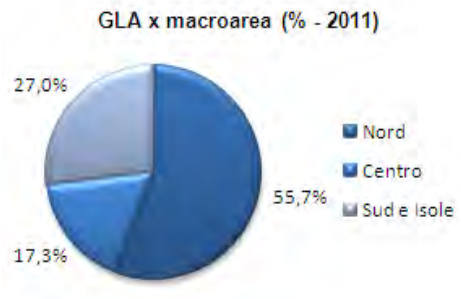
Fonte: elaborazioni e stime su dati Istat.
(1) Quantità a prezzi concatenati; variazioni percentuali sull'anno precedente. Fino al 2010 dati annuali; il dato sul 2011 si riferisce alla variazione percentuale nella media dei primi nove mesi sullo stesso periodo del 2010. – (2) Include il reddito delle famiglie consumatrici, di quelle produttrici e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (ISSL); deflazionato con il deflatore della spesa per consumi delle famiglie residenti e delle ISSL. – (3) Dati mensili destagionalizzati. Indici: 2005=100. – (4) Dati mensili; medie mobili nei 3 mesi terminanti in quello di riferimento.

Nel 2011 si è registrato un incremento del 25% nelle transazioni a livello mondiale, con le Americhe in aumento di quasi il 60 per cento e l'area EMEA del 16 per cento in US dollar.
La regione Asia Pacifico, nonostante i disastri naturali, ha mantenuto livelli di investimento vicini a quelli molto buoni del 2010.
Nel 2011, il volume complessivo degli investimenti immobiliari in Italia si è chiuso a 4,3 miliardi di euro, di cui il 55 per cento riguarda transazioni di immobili retail (equivalenti a € 2,33 miliardi in valore assoluto).
In termini di volume, nel 2011 si è registrato rispetto all'asercizio precedente un incremento del 67 per cento delle transazioni riguardanti il comparto retail, anche se è doveroso precisare che molte di queste transazioni rappresentano il "closing" di trattative molto lunghe e già avviate nell'anno precedente.
Nel solo ultimo trimestre del 2011, 584 milioni di euro sono stati investiti nel comparto retail, per la precisione in 15 transazioni, di cui 4 hanno riguardato Centri Commerciali. Tra queste, le due maggiori sono state il Centro Commerciale Megalò di Chieti, e il Centro Commerciale Punta di Ferro di Forlì.

Le principali transazioni di immobili della GDO effettuate nel 2011 sono state:

GDO	CITTA'	DATA	GLA (mq)	PREZZO ML/(€)	ACQUIRENTE
C.C. Coné - Iper	Conegliano	giu-11	9.500	23,5	IGD
Fidenza Shopping Park	Fidenza	giu-11	26.000	40,0	Cordea Savills
C.C. Via Larga - Iper	Bologna	mar-11	7.400	31,3	Gruppo NordiConad
Casal Bertone - Galleria Commerciale	Roma	mar-11	9.830	48,0	Union Investments
C.C. La Torre - Iper	Palermo	lug-11	11.217	36,8	IGD
Megalò - Galleria Commerciale	Chieti	2H2011	-	140,0	ECE
Punta di Ferro - Galleria Commerciale	Forlì	2H2011	-	110,0	Unipol
Coop supermarket - various portfolio	-	2H2011	-	49,3	Castello sgr
Il Ducale- Galleria Commeciale	Vigevano	2H2011	-	45,5	Beni Stabili

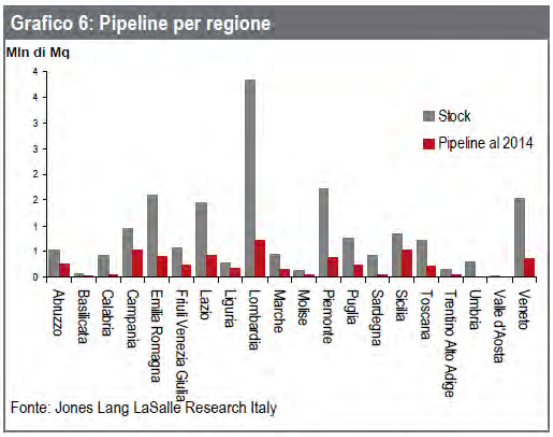
Ad oggi in Italia sono presenti 1.051 centri commerciali, 115 parchi commerciali e 25 outlet; di queste strutture il 58% è localizzato nel Nord Italia. In termini di GLA i centri commerciali, i parchi commerciali e gli outlet italiani occupano una superficie di 18,1 milioni di mq dei quali il 27% è localizzato nelle regioni del Sud Italia.



Nonostante la situazione economica assai incerta l'interesse da parte degli investitori è rimasta comunque su livelli discreti e tra la fine del 2010 e i primi mesi del 2011 in Italia si è riscontrato un interesse sempre maggiore da parte di investitori privati, oltre ai classici centri commerciali "prime", verso gli immobili definiti "high street" (esempio Coin di piazza 5 giornate e Zara in Corso Vittorio Emanuele a Milano nel 2010 e il deal riguardante l'immobile della Rinascente in piazza Duomo a Milano nei primi mesi del 2011).

Nel 2011 il mercato immobiliare retail ha evidenziato in maniera sempre più netta la polarizzazione tra immobili prime ed immobili secondary e tra immobili siti al nord e al su del Paese.
Chiaramente l'interesse degli investitori si focalizza quasi esclusivamente su immobili "prime", siti al nord, preferibilmente già esistenti, quindi dominanti nel proprio bacino di riferimento e con redditività consolidata rispetto a nuove realizzazioni con performance future più incerte.

Il numero di progetti immobiliari retail in Italia rimane consistente poiché la difficoltà di accesso al credito sta rallentando sensibilmente i tempi di completamento: nel 2011, infatti, sono stati portati a termine 26 nuovi progetti di cui 17 centri commerciali, per un totale di circa 500 mila mq di gla, mentre la pipeline effettiva a fine 2011 è di circa un milione con una ulteriore pipeline potenziale di 900 mila mq di gla per il triennio 2012-2014.
La quota maggiore della pipeline totale al 2012 è concentrata nelle regioni del nord del Paese (49%), a seguire le regioni del sud (34%) ed infine quelle del centro (17%).



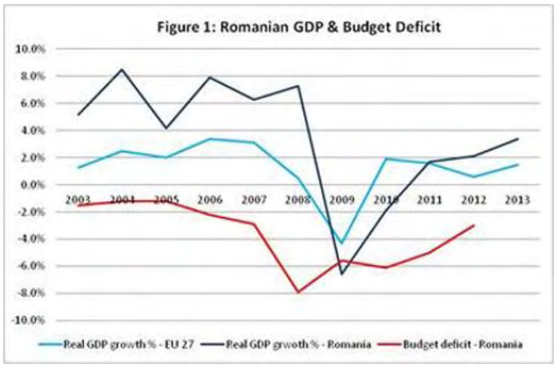
Anche la domanda di nuovi spazi da parte dei principali retailers resta consistente grazie al fatto che alcuni marchi internazionali non sono ancora presenti o sufficientemente sviluppati nel nostro mercato (esempio GAP, Hard Rock café, Banana Republic).
Non essendo disponibili un numero sufficiente di nuovi spazi "prime", le nuove aperture si stanno concentrando in centri commerciali esistenti e in spazi "high street", anche se, per quest'ultimi, solo nelle principali città preferibilmente del nord Italia tipo Milano, Roma, Firenze e Bologna.

I rendimenti lordi dei siti prime nel 2011 sono cresciuti al 6,25% per quanto riguarda i centri commerciali, mentre sono rimasti stabili intorno al 5,25% nel settore higt street. I centri commerciali secondari invece registrano una crescita del rendimento al 7,75%.

ROMANIA

Scenario macro economico

Il Pil rumeno nel 2011 è previsto che segni una crescita del 1,7 per cento, ed anche per il 2012 è prevista una crescita intorno al 2 per cento (fonte dati eurostat).

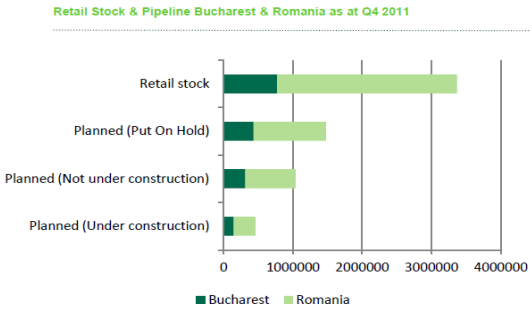


(Fonte dati: Collier)

Il tasso di inflazione, durante il 2011 ha iniziato a ridursi assestandosi a 5,8 per cento a dicembre 2011 (fonte Eurostat), rimanendo comunque superiore alle previsioni della Banca Nazionale di Romania che per il 2011 stimava un' inflazione non superiore al 3per cento.
Il tasso di cambio, al 31 dicembre 2011 risultava di 4,3197 ron/euro.
Il tasso di disoccupazione nel 2011 è rimasto al di sotto della media europea e a dicembre ha raggiunto il valore di 7 per cento (fonte Eurostat).

Andamento dei consumi e offerta immobiliare

Nel 2011 lo stock di Centri commerciali (compresi retail park e outlet) ha raggiunto circa 2,6ML/mq di Gla di cui circa 230.000 mq sono la nuova GLA offerta sul mercato solo nel secondo semestre 2011; tale valore di offerta è il più alto in Romania dal 2008 (fonte dati CBRE).
La pipeline di sviluppo in Romania è sempre molto volatile, solo il 15 per cento di più di 2 ml/mq di gla dichiarata (circa 314.000 mq) risulta in costruzione.
I centri commerciali di cui è prevista l'apertura per il 2012 sono Cora Bacau, Bucharest e Slobozia, Palas Iasi e Itercora Bucharest.
Sono inoltre possibili le aperture di European Retail Park a Deva, AFI Laromet Bucharest a Bucharest e la seconda fase del Progetto Colosseum sempre a Bucharest.
Se si completassero tutti i progetti citati nel 2012 si avrebbe una offerta di circa 200.000 mq di nuova gla.



(FONTE: CBRE)

I progetti in costruzione si concentrano nella capitale Bucharest o nei principali centri urbani (quali Costanza, Craiova, Arad).

La previsione di nuova offerta di Centri Commerciali per il primo semestre del 2012 è di circa 100.000 mq di GLA.

Retail Schemes under development Romania (selection)

Retail Scheme	GLA	Developer	City
Maritimo Shopping Center	50,000	Immofinnanz	Constanta
Galleria Arad	29,000	GTC	Arad
ERP Botosani	Aprox. 20,000	BelRom	Botosani
Electroputere Craiova	51,000	Auchan & BelRom	Craiova
Corall Mall	46,000	Cora Romania	Constanta
Baneasa Shopping City - Extension	15,000	Baneasa Investment	Bucharest
Colosseum	58,000	Nova Imobiliare	Bucharest

(FONTE: CBRE)

Nel 2011 i prime yields dei Centri Commerciali hanno pressoché tenuto rispetto all'anno precedente assestandosi poco al di sotto del -9% mentre leggermente più elevati risultano i prime yields dei locali on-street di Bucharest che si attestano su 10,25% .

Qualche cenno positivo si è avuto dall' attività dei grossi operatori retail internazionali soprattutto nell'area urbana della capitale Bucarest.

I grandi fashion retailers internazionali come H&M, Inditex , C&A, New Yorker hanno continuato anche nel 2011 la loro attività di sviluppo soprattutto con nuove aperture a Bucharest e nelle cittadine più importanti della Romania, seguiti a ruota dai marchi internazionali dell'alimentare come Mega Immage, Profil, Lidl, Carrefour, Cora, Auchan.

Per quanto riguarda i nuovi marchi, nel 2011, sono state registrate le nuove aperture di Petit Bateau, Wienerwald, Toy watch , Olivers&Co, Leroy Merlyn, Subway e Toy&joy nonché il brand del lusso Valentino, mentre, per 2012 si aspettano le aperture di Burberry, Escada e Max Mara.

2.5.2 Il Portafoglio Immobiliare

Come negli anni precedenti anche per il 2011 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è composto da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) distribuiti sul territorio italiano e sul territorio rumeno e da immobilizzazioni in corso derivanti da iniziative immobiliari in fase di realizzazione sul territorio italiano.
A partire dal bilancio semestrale del 30 giugno 2011 la valutazione del portafoglio immobiliare italiano è stata suddivisa tra i periti indipendenti CB Richard Ellis e Reag.
Il portafoglio immobiliare rumeno è stato interamente periziato da CB Richard Ellis come per gli esercizi precedenti.

Alla data del 31 Dicembre 2011 il patrimonio immobiliare complessivo ha raggiunto il valore di mercato pari a 1.924.645.000 €.
Durante il 2011 il portafoglio immobiliare si è arricchito di una nuova categoria di immobili denominata "City Center" costituita da immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.
Al 31 dicembre del 2011 questa categoria di immobili ha raggiunto il valore di mercato di 27,3ML/€; alla stessa data le ulteriori categorie di immobili presenti nel portafoglio erano: "Iper e super" distribuiti su 8 regioni del territorio italiano del valore di mercato di 537,6 ML/€; "Gallerie e retail park" distribuiti su 11 regioni del territorio nazionale del valore di mercato di 1.029,655 ML/€; "Altro" immobili ad uso vario pertinenziali ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio del valore di mercato di 6,89 ML/€; "Immobili per trading" del valore di 102,4 ML/€ relativi allo sviluppo di un progetto multifunzionale sito in Livorno; "Terreni" distribuiti sul territorio nazionale per futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali del valore di mercato 42,8 ML/€ nonché "Winmarkt" un portafoglio di 16 immobili a prevalente uso commerciale distribuiti sul territorio rumeno del valore di mercato di 178 ML/€.

Categoria immobile	% portfolio 31.12.2011	Perito
Ipermercati e supermercati	13,27%	CBRE
	14,66%	REAG
Gallerie Commerciali e retail park	29,86%	CBRE
	23,64%	REAG
City center	1,42%	CBRE
Altro	0,33%	CBRE
	0,02%	REAG
Immobili per trading	5,32%	CBRE
Sviluppo e terreni	1,68%	CBRE
	0,55%	REAG
Winmarkt (Romania)	9,25%	CBRE
	100,00%	
Totale	61,13%	CBRE
	38,87%	REAG
	100,00%	

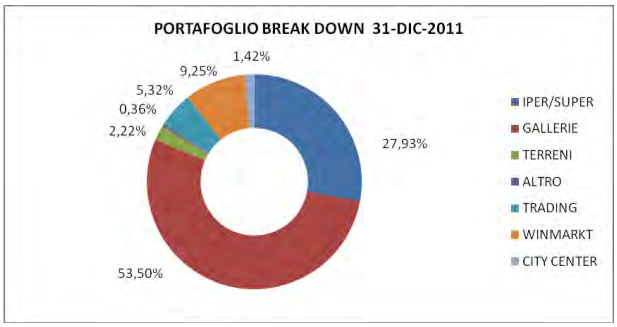
ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'
DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD durante il primo semestre 2011 si è arricchito di un ipermercato di circa 9,500 mq di gla sito nel Centro Commerciale Coné di Conegliano Veneto di cui Igd già possiede la Galleria Commerciale; di un immobile ad uso commerciale sito in via Rizzoli nel centro storico di Bologna di circa 2.500

mq di gla; degli ultimi due piani di circa 1.340 mq di gla della palazzina uffici sita nel Centro Direzionale Business Park di Bologna i cui piani inferiori e porzione del terzo piano sono occupati dagli uffici operativi della società stessa.

Durante il secondo semestre del 2011 si è aggiunto un ipermercato di 11.217 mq di gla sito nel Centro Commerciale La Torre di Palermo già di proprietà di IGD ed un terreno di 4.700 mq di slp sito nel comune di San Giovanni Teatino adiacente al sito su cui sorge il Centro Commerciale d'Abruzzo e destinato a ospitarne l'ampliamento.

Al 31 Dicembre 2011 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD risulta così ripartito :



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

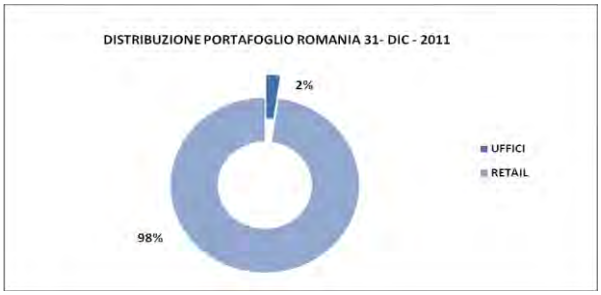
- 19 gallerie e retail park
- 19 ipermercati e supermercati
- 1 city center
- 4 Sviluppo terreni
- 1 immobili per trading
- 7 altro

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

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

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

- 15 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici



ITALIA

ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Nel 2011 l'andamento dei valori di mercato del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è stato caratterizzato da una prima semestrale all'insegna di una discreta crescita seguita da una seconda semestrale che ha visto annullati tutti gli effetti positivi del semestre precedente e ha ricondotto i valori poco al di sotto del livello di fine 2010.

Durante il primo semestre 2011 i segnali di stabilizzazione e di, seppur debole, ripresa del mercato europeo e italiano, avevano portato ad una ripresa della fiducia dei consumatori e di conseguenza ad una tenuta dei consumi.

Nel primo semestre, in un contesto moderatamente incoraggiante, la valutazione di mercato del portafoglio immobiliare italiano a reddito del Gruppo IGD aveva segnato, a parità di perimetro, un incremento di + 1,31% rispetto al semestre precedente a cui vanno aggiunti gli investimenti effettuati sul portafoglio esistente.

Nel secondo semestre, per contro, l'acutizzarsi della crisi economica della zona euro e la speculazione sui titoli di stato italiani iniziata ad agosto hanno prodotto una serie di provvedimenti da parte del nuovo governo, istallatosi nell' autunno 2011, atti a ridurre il debito pubblico italiano tra cui l'istituzione della tassa sugli immobili denominata IMU calcolata sui valori delle categorie catastali rivalutati fino all'80%.

L'aggravio dei costi immobiliari ha avuto un sensibile impatto sui valori di mercato degli immobili ottenuto dai periti indipendenti applicando il metodo finanziario del DCF. Per quanto riguarda il il portafoglio immobiliare a reddito di IGD l'impatto IMU al 31 dicembre 2011 ha eroso tutta la crescita di valore del primo semestre senza considerare gli investimenti effettuati sul portafoglio esistente nonché le opere di manutenzione straordinarie e restyling.

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati sono locati a Coop Adriatica Scrl, Unicoop Tirreno Scrl ed Ipercoop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Sono a carico dei conduttori inoltre tutte le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati.

Nel primo semestre del 2011 il perimetro di questa categoria di immobili è incrementato di 9.498 mq di gla per l'acquisto dell' iper ubicato nel Centro Commerciale Coné di Conegliano Veneto del valore di mercato al 31 dicembre 2011 di 25,1 ML/€ e condotto da Coop Adriatica mediante un contratto pluriennale della durata di 18 anni.

Nel secondo semestre è entrato a far parte della categoria ipermercati l'iper ubicato nel Centro Commerciale La Torre di Palermo di 11.277mq di Gla. Il valore di mercato dell'asset al 31 dicembre 2011 è di 36,9 ML/€ ed è locato a Coop Sicilia con un contratto pluriennale della durata di 18 anni.

Vi è stato, inoltre, la trasformazione a locale tecnico e conseguente annessione all' iper Miralfiore dell'ex locale uso ufficio che al 31 dicembre 2010 era classificato nella categoria "Altro".

Il valore totale della categoria Ipermercati e Supermercati al 31 dicembre 2011 ha raggiunto i 537,6 ML/€.

Il valore di mercato a rete omogenea di questa categoria di immobili ha segnato un +1% rispetto al 31.12.2010 assestandosi su un valore di mercato pari a 475,6 ML/€.

L'incremento del valore di mercato, emerso con evidenza nelle valutazioni al primo semestre 2011 e attenuatosi nella seconda semestrale per effetto dell'incidenza dell'IMU, è dovuto principalmente alla stabilità dei redditi e alla scadenza di alcune scalettature dei canoni degli iper di recente apertura, nonché all'incremento canoni dovuto alla concessione delle superfici di copertura per la messa in opera di pannelli fotovoltaici.

Il rendimento medio lordo ponderato a "rete omogenea" è stato di 6,45% sostanzialmente in linea con l'anno precedente.
L'occupancy rate è pari al 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

La categoria "Gallerie commerciali e retail park", durante l'esercizio 2011 non ha registrato incrementi di perimetro in termini di numero di immobili, bensì in termini di investimenti sostenuti per l'acquisizione dei rami d'azienda del Centro Commerciale Gran Rondò di Crema, del ramo d'azienda cinema del Centro Sarca nonché per il restyling della Galleria Commerciale ESP di Ravenna .
Il valore di mercato delle gallerie commerciali al 31 dicembre 2011 è stato di 1,029,655 ML/€, segnando un decremento dello 0,52% rispetto al 31 dicembre 2010 pari ad una riduzione di 5,41ML/€ in valore assoluto a cui vanno aggiunti gli investimenti effettuati durante l'esercizio per l'acquisto di rami d'azienda, restyling e manutenzioni straordinarie varie.
L' impatto dell'aggravio della tassa IMU sui modelli DCF e le rallentate previsioni di crescita dei fatturati per i prossimi anni hanno di fatto più che annullato la crescita che questa categoria di immobili aveva registrato nel primo semestre 2011.
Il rendimento lordo al 31 dicembre 2011 è stato di 6,5%, in linea con l'esercizio precedente .
Al 31 dicembre 2011 si è rilevato un financial occupancy rate, inteso come rapporto tra GLA affittata valorizzata a canoni di mercato su totale GLA valorizzata a canoni di mercato, di 96,52% con un decremento di 0,51% rispetto al semestre precedente.

CITY CENTER

Con l'acquisto avvenuto nell' aprile del 2011 di un complesso costituito da più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro sito in Via Rizzoli nel centro di Bologna, il portafoglio immobiliare del Gruppo ha aggiunto una nuova categoria di immobili denominata "City center".
Il complesso si costituisce di circa 2.500 mq di GLA distribuiti su tre piani ed interamente affittati con contratti di durata pluriennale con operatori di alto profilo (Apple e MelBooks)
Il valore di mercato al 31 dicembre 2011 di questa categoria di immobili ammonta a 27,3 ML/€ con una redditività a regime del 5,62%. L'occupancy è 100%.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE (TERRENI)

La categoria Sviluppo Terreni del Gruppo, durante l'esercizio 2011, è incrementata di un lotto di terreno di circa 4.700 mq di slp sito nel comune di San Giovanni Teatino e il cui valore di mercato, al 31 dicembre 2011, è pari a 7 ML/€, su cui verrà realizzato l'ampliamento dell' attiguo Centro Commerciale Centro d'Abruzzo. Degli altri tre terreni che compongono questa categoria di immobili, su uno è in fase di realizzazione un nuovo centro commerciale, mentre su gli altri due saranno sviluppati ampliamenti di centri commerciali esistenti.
Il valore complessivo di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2011 ammonta a 42,8 ML/€, con un incremento del 48,66% rispetto al 31 dicembre 2010 dovuto all'ampliamento del perimetro precedentemente riportato, all'avanzamento dei lavori di costruzione realizzati sul terreno di Chioggia nonché all'acquisto di due ulteriori lotti adiacenti al medesimo terreno su cui saranno realizzate medie superfici.

IMMOBILI PER TRADING

Al 31 dicembre 2011 le consistenze della società Porta Medicea, titolare di un progetto di sviluppo multifunzionale in quel di Livorno, sono state valutate dal perito indipendente CB Richiard Ellis pari a 102,4 ML/€ con un incremento del 18,12% rispetto all'esercizio precedente dovuto all'avanzamento dei lavori di costruzione.

ALTRO

La categoria “Altro” che, fino al 31 dicembre dello scorso anno, era costituita da un negozio, alcuni uffici più un’area ingrosso ed un’area dedicata al fitness pertinenziali a centri commerciali di proprietà, nel primo semestre 2011 ha registrato la fuoriuscita di un ufficio per annessione all’iper Miralfiore, per contro si è arricchita della porzione immobiliare di circa 1.200 mq di gla al secondo piano della palazzina uffici sita nel Centro Direzionale Bologna Bussiness Park nei cui due piani inferiori è insediata la sede operativa del Gruppo IGD. I locali sono attualmente locati al gruppo Hera con un contratto pluriennale che garantisce una redditività di 6,47%.

Nel secondo semestre si è completata l’acquisizione della stessa palazzina uffici con l’acquisto del terzo ed ultimo piano di cui 317 mq di gla sono stati locati a Librerie Coop, mentre la restante porzione è occupata dagli uffici operativi di IGD. Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 31 dicembre 2011 risulta essere di 6,89 ML/€. A parità di perimetro rispetto all’esercizio precedente si è verificato un decremento di valore di -3,46% imputabile principalmente alla riduzione di valore dell’area fitness sita nel C.C. Malatesta di Rimini e della palazzina uffici di P.to Grande.

ROMANIA

Il Portafoglio immobiliare della società romena Winmarkt si costituisce di 15 Centri Commerciali ed una palazzina uffici per un totale di 90.244 mq di superficie affittabile. Gli immobili sono ubicati in 13 città della Romania. Nessun immobile è sito nella capitale Bucarest.

Al 31 dicembre 2011 il valore di mercato totale dei 16 immobili è risultato di 178 ML/€, registrando una riduzione di -1,17% rispetto al 31 Dicembre 2010. Le 15 gallerie, valutate dal perito indipendente CB Richiard Ellis, al 31 dicembre 2011 hanno registrato un valore pari a 173,7 ML/€ con una riduzione del 1,25% rispetto all’anno precedente. La redditività lorda delle 15 gallerie è stata di 7,57 % segnando una riduzione dell’1,08% rispetto al 31 dicembre 2010 data la sostanziale tenuta del valore di mercato degli immobili dovuta al miglioramento dell’occupancy e alla riduzione dei costi di gestione degli assets.

Il valore di mercato al 31 dicembre 2011 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato stimato 4,3 ML/€ segnando un incremento rispetto al 31 dicembre 2010 del 2,38% pari a 100.000€ in valore assoluto.

Il financial occupancy rate, rapporto tra GLA affittata valorizzata a canoni di mercato su totale GLA valorizzata canoni di mercato, al 31 dicembre 2011 è stato pari a 88,77% con un miglioramento del 3,62% rispetto al semestre precedente.

Nella tabelle della pagina successiva sono rappresentati gli investimenti immobiliari e i progetti di sviluppo più significativi:

Investimenti immobiliari

Categoria	Valore contabile 31/12/2011	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 31/12/2011	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati e Supermercati	537,60	fair value	537,60	feb-12
Gallerie commerciali Italia	1.029,66	fair value	1.029,66	feb-12
City Center	27,30	fair value	27,30	feb-12
Altro	6,89	fair value	6,89	feb-12
Totale Italia	**1.601,45**		**1.601,45**	
Gallerie Commerciali Romania	173,70	fair value	173,70	feb-12
Altro Romania	4,30	fair value	4,30	feb-12
Totale Romania	**178,00**		**178,00**	
Totale Gruppo IGD	**1.779,45**		**1.779,45**	

Iniziative di sviluppo dirette

Categoria	Valore contabile 31/12/2011	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 31/12/2011	Data ultima perizia
Iniziative di sviluppo dirette				
Terreni e costi accessori	42,05	costo rettificato	42,80	feb-12
Totale Iniziative di sviluppo dirette	**42,05**		**42,80**	

Immobile per trading

Categoria	Valore contabile 31/12/2011	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 31/12/2011	Data ultima perizia
Immobile per trading**				
Terreni, fabbricati e lavori in corso	94,90	costo	102,40	feb-12
Differenza di consolidamento	0,28			
altri costi accessori	0,11			
Immobile per trading	**95,29**	**costo**	**102,40**	

** comprende il comparto commerciale classificato in Bilancio tra le immobilizzazioni in corso.

2.6 Valutazioni dei periti indipendenti

CBRE

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

Tel +39 02 656 670 1
Fax +39 02 656 670 60

Milano, 13 Febbraio 2012

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

CONTRATTO N. 5557; N. 5558

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2011, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIIQ Spa (Immobiliare Grande Distribuzione)

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

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

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

Portafoglio Italia :

RIF	ASSET	TIPOLOGIA	INDIRIZZO	CITTÀ	PROV.
3	ESP	Galleria e Ipermercato	Via Marco Bucciata, 74	Ravenna	RA
4	BORGO	Galleria e Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Bologna	BO
5	Iper LAME	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Bologna	BO
6	Iper LEONARDO	Ipermercato	Viale Amendola, 129	Imola	BO
7	Iper LUGO	Ipermercato	Via Concordia, 36	Lugo di Ravenna	RA
10	Super AQUILEJA	Supermercato	Via Aquilejo, 110 - 112	Ravenna	RA
14	Iper MALATESTA	Ipermercato	Via Emilia, 150	Rimini	RN
21	LE MAIOLICHE	Galleria e Ipermercato	Via Biasuna, 1/3	Faenza	RA
15	MILLENNIUM (Società controllata)	Galleria	Via del Garda, 175	Rovereto	TN
16	SARCA (Società controllata)	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Sesto San Giovanni	MI
17	MONDOVICINO	Galleria e Retail Park	Strada Vicinale Cassania "Cascina Vioma"	Mondovì	CN
18	LUNGO SAVIO	Galleria	Via Jemola, 110	Cesena	FC
19	GRAN RONDO'	Galleria	Via G. Lo Fiso, 12	Crema	CR
23	I BRICCHI	Galleria	Via del Prato Boschiero, località Molini	Isola D'Asti	AT
10	Negozio AQUILEJA	Negozio	Via Aquilejo, 110 - 112	Ravenna	RA
14	Area ingrosso MALATESTA	Negozio	Via Emilia, 150	Rimini	RN
14	Area fitness MALATESTA	Negozio	Via Emilia, 150	Rimini	RN
25	CONE'	Galleria, Iper e Retail Park	Via San Giuseppe/Viale Italia	Conegliano Veneto	TV
27	DARSENA CITY	Galleria	Via Darsena 73	Ferrara	FE
28	Via Rizzoli 16/18- Bologna	High Street Retail	Via Rizzoli 16/18	Bologna	BO

29	Bologna - Uffici (Hera)	Uffici	Via dei Trattati Comunitari, 13	Bologna	BO
30	Bologna – Uffici (Librerie Coop)	Uffici	Via dei Trattati Comunitari, 13	Bologna	BO
RIF	**IMMOBILIZZAZIONI**	**TIPOLOGIA**	**INDIRIZZO**	**CITTÀ**	**PROV.**
3	Ampliamento Centro Esp	Terreno	Via Marco Biagi, 74	Ravenna	RA
24	Terreno in Chioggia	Terreno	Località Brondolo	Chioggia	VE
LIV	Terreno in Livorno	Terreno	Via del Molo Mediceo	Livorno	LI

Portafoglio Winmarkt Romania, costituito da 16 asset

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2011, sulla base dei criteri più oltre esposti.

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

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

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

In conformità a quanto riportato nella 7ª ed ultima edizione del "RICS Appraisal and Valuation Manual" ("The Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana il 1° gennaio 2008, per valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà può 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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

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

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

- metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione (per un periodo di tempo necessario al completamento della struttura e alla sua messa a regime) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà a lavori ultimati. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima e deducendo i costi necessari, alla data della stima, alla costruzione dell'ampliamento.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

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

come riferimento.

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

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato dei beni di proprietà IGD SIIQ SpA indicati in premessa al 31 Dicembre 2011 sia esprimibile come segue:

Totale immobili di proprietà:
Valore di mercato Euro 1.176.565.000,00
(Un Miliardo Centosettantasei milioni Cinquecentosessantacinquemila Euro/00)

INCERTEZZA DI SCENARIO

Il perdurare della crisi economico finanziaria, che ha investito con particolare asprezza il mondo occidentale, continua a produrre sul mercato immobiliare una stasi delle transazioni. Il protrarsi dell' incertezza determina l' immobilità degli scarsi operatori attivi, da cui deriva la carenza di disponibilità di concreti elementi di misurazione per stimare il reale livello di riallineamento dei valori di mercato. Pur apparendo tuttora tale ridimensionamento di entità non drammatica, non possiamo escludere che ciò si riverberi nel futuro, anche prossimo, se le condizioni recessive dovessero confermarsi ed il sentiment di sostanziale sfiducia consolidarsi.

Raccomandiamo, pertanto, in particolar modo in casi in cui la valutazione sia funzionale a determinare scelte di azione, di fare particolare attenzione ai fattori che l'hanno determinata e alla loro possibile variabilità dal momento in cui sono state espresse.

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.

Francesco Abbo Legnazzi
(Amministratore Delegato)

CBRE
CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro 6/7
20121 Milano
Tel +39 02 656 670 1
Fax +39 02 656 670 60

Milano, 13 Febbraio 2012

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

CONTRATTO N. 5557; 5558

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2011, degli immobili di proprietà del gruppo IGD SIIQ Spa – ad esclusione dei terreni e comprensivo del portafoglio Winmarkt.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

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

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito al fine di operazioni societarie.

Portafoglio Italia:

RIF	ASSET	TIPOLOGIA	INDIRIZZO	CITTÀ	PROV.
3	ESP	Galleria e Ipermercato	Via Marco Bussato, 74	Ravenna	RA
4	BORGO	Galleria e Ipermercato	Via M.E. Lepido, 184	Bologna	BO
5	Iper LAME	Ipermercato	Via Marco Polo, 3	Bologna	BO
6	Iper LEONARDO	Ipermercato	Viale Amendola, 129	Imola	BO
7	Iper LUGO	Ipermercato	Via Concordia, 36	Lugo di Ravenna	RA
10	Super AQUILEJA	Supermercato	Via Aquileja, 110 - 112	Ravenna	RA
14	Iper MALATESTA	Ipermercato	Via Emilia, 150	Rimini	RN
21	LE MAIOLICHE	Galleria e Ipermercato	Via Risorta, 1/3	Faenza	RA
15	MILLENNIUM (Società controllata)	Galleria	Via del Garda, 175	Rovereto	TN
16	CARCA (Società controllata)	Galleria Commerciale	Via Milanese, snc	Cerro San Giovanni	MI
17	MONDOVICINO	Galleria e Retail Park	Strada Vicinale Cascarie "Cascina Vioto"	Mondovì	CN
18	LUNGO SAVIO	Galleria	Via Jemola, 110	Cesena	FC
19	GRAN RONDO'	Galleria	Via G. La Pira, 12	Crema	CR
23	I BRICCHI	Galleria	Via del Prato Boschiera, località Molini	Isola D'Asti	AT
10	Negozio AQUILEJA	Negozio	Via Aquileja, 110 - 112	Ravenna	RA
14	Area ingresso MALATESTA	Negozio	Via Emilia, 150	Rimini	RN

14	Area fitness MALATESTA	Negozio	Via Emilia, 150	Rimini	RN
25	CONE'	Galleria, Iper e Retail Park	Via San Giuseppe/Viale Italia	Conegliano Veneto	TV
27	DARSENA CITY	Galleria	Via Darsena 73	Ferrara	FE
28	Via Rizzoli 16/18- Bologna	High Street Retail	Via Rizzoli 16/18	Bologna	BO
29	Bologna - Uffici (Hera)	Uffici	Via dei Trattati Comunitari, 13	Bologna	BO
30	Bologna – Uffici (Librerie Coop)	Uffici	Via dei Trattati Comunitari, 13	Bologna	BO

Portafoglio Winmarkt Romania, costituito da 16 asset.

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2011, sulla base dei criteri più oltre esposti.

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

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

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

In conformità a quanto riportato nella 7ª ed ultima edizione del "RICS Appraisal and Valuation Manual" ("The Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana il 1° gennaio 2008, per valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà può 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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà, delle porzioni a destinazione Ipermercato e Supermercato di proprietà e delle porzioni di proprietà ad uso negozio, area per la vendita all'ingrosso, area Fitness, uffici.

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

- metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto

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

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VALUTAZIONE

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

Totale immobili di proprietà **IGD + WINMARKT**:
Valore di mercato Euro 1.041.865.000,00
(Un Miliardo Quarantuno Milioni ottocento Sessanta Cinque Mila Euro/00)

INCERTEZZA DI SCENARIO

Il perdurare della crisi economica finanziaria, che ha investito con particolare asprezza il mondo occidentale, continua a produrre sul mercato immobiliare una stasi delle transazioni.

Il protrarsi dell' incertezza determina l' immobilità degli scarsi operatori attivi, da cui deriva la carenza di disponibilità di concreti elementi di misurazione per stimare il reale livello di riallineamento dei valori di mercato.

Pur apparendo tuttora tale ridimensionamento di entità non drammatica, non possiamo escludere che ciò si riverberi nel futuro, anche prossimo, se le condizioni recessive dovessero confermarsi ed il sentiment di sostanziale sfiducia consolidarsi.

Raccomandiamo, pertanto, in particolar modo in casi in cui la valutazione sia funzionale a determinare scelte di azione, di fare particolare attenzione ai fattori che l'hanno determinata e alla loro possibile variabilità dal momento in cui sono state espresse.

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.

Francesco Abbo Legnazzi
(Amministratore Delegato)

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

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881980152

Agrate Brianza, 16 febbraio 2012

Pos. n° 6443,05

Spettabile
IGD SIIQ 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 2011 del portafoglio immobiliare costituito da n. 12 immobili a destinazione commerciale e da n. 2 Iniziative Immobiliari ubicato sul territorio italiano, indicatoci quale proprietà di IGD SIIQ S.p.A.**

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà di IGD SIIQ S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2011 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- cessione di ciascun Immobile / Iniziativa Immobiliare in blocco doosiderando la situazione locativa in essere alla data della stima.

Definizioni

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

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

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

"**Iniziativa Immobiliare**" indica la differenza tra i ricavi ed i costi (diretti + indiretti, escluso il costo del terreno e la remunerazione del promotore) dell'operazione immobiliare riferita alla proprietà, nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata. Il Valore dell'Iniziativa consiste nel Valore Attuale Netto (VAN) alla data della stima della suddetta differenza.

"**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 a cui una proprietà può 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". (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

"Canone di Mercato" indica "(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà, o uno spazio all'interno di una proprietà, può essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati allo scambio, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni". (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

Criteri valutativi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a dicembre 2011.

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. Per gli sviluppi (San Benedetto del Tronto e ampliamento del CC di San Giovanni Teatino) è stato adottato il metodo valutativo della "Trasformazione".

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

- *Per le Gallerie Commerciali, Ipermercati, negozio Pesaro e Palazzina Uffici San Benedetto del Tronto:*

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

  – **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

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

- *Per quanto riguarda le Iniziative Immobiliari relative ai terreni oggetto di sviluppo, ubicati a San Benedetto del Tronto e presso il Centro Commerciale Abruzzi in San Giovanni Teatino, è stato adottato il:*

  - **Metodo della Trasformazione**: basato sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

    A tale Metodo è associabile un ***modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa)*** basato su un progetto di sviluppo

definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi / ricavi per individuare il **Valore di Mercato** della Proprietà oggetto di indagine.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale. Quest'ultimo deve tenere in conto:

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito (struttura finanziaria);
- i tassi relativi ad investimenti privi di rischio con simile durata temporale dell'operazione;
- gli "spread" correttivi ai suddetti tassi (illiquidità, rischio paese, rischio iniziativa e rischio urbanistico);
- il costo del capitale di debito;

Ricavi e costi sono a moneta costante e posizionati nei momenti in cui si verificano.

Affinché il Valore determinato con il Metodo della Trasformazione si possa identificare con il suo Valore di Mercato, occorre che l'operazione economica legata alla trasformazione faccia riferimento ad un imprenditore "ordinario". E' "ordinario" l'imprenditore di "normali" capacità tecniche ed organizzative, ossia quello che effettua un'operazione economica con ricavi e costi identici o molto simili ai ricavi ed ai costi che la maggioranza degli imprenditori avrebbero nella medesima operazione. Qualunque altro tipo di imprenditore che non fosse "ordinario" lascerebbe spazio ad extraredditi, positivi o negativi, inquinando così il Valore di Mercato

REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di gennaio 2012, i sopralluoghi presso i CC di Catania, Palermo, Livorno, Roma e Guidonia 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 su quelle fornite dal Cliente;

- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;

- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;

- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;

- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;

- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente.

Contenuto del Rapporto

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

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

Conclusioni

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

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

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

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto (Immobili ed Iniziative Immobiliari) al 31 dicembre 2011 possa essere ragionevolmente indicato, come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA CC
5	SAN BENEDETTO DEL TRONTO	AP	C.C. PORTO GRANDE	GALLERIA +IPER
5	SAN BENEDETTO DEL TRONTO	AP	C.C. PORTO GRANDE	PALAZZINA UFFICI
5		AP	C.C. PORTO GRANDE	SVILUPPO
6	LIVORNO	LI	C.C. LE FONTI DEL CORALLO	GALLERIA +IPER
7	ROMA	RM	C.C. CASILINO	GALLERIA +IPER
8	GUIDONIA MONTECELIO	RM	C.C. TIBURTINO	GALLERIA +IPER
10	PESARO	PU	Iper MIRALFIORE	GALLERIA +IPER
10	PESARO	PU	Iper MIRALFIORE	NEGOZIO
11	CESANO DI SENIGALLIA	AN	Iper MAESTRALE	GALLERIA +IPER
13	SAN GIOVANNI TEATINO	CH	C.C. CENTRO D'ABRUZZO	GALLERIA +IPER
13	SAN GIOVANNI TEATINO	CH	C.C. CENTRO D'ABRUZZO	SVILUPPO
14	AFRAGOLA	NA	C.C. LE PORTE DI NAPOLI	GALLERIA +IPER
22	GRAVINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA +IPER
23	PALERMO	PA	CC LA TORRE	GALLERIA +IPER

Euro 748.080.000,00
(Euro Settecentoquarantottomilioniottantamila/00)

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.
Savino Natalicchio
Engagement Manager

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.
Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division

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

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881980152

Agrate Brianza, 16 febbraio 2012

Pos. n° 6443,05

Spettabile
IGD SIIQ 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 2011 del portafoglio immobiliare costituito da n. 12 immobili a destinazione commerciale ubicato sul territorio italiano, indicatoci quale proprietà di IGD SIIQ S.p.A, a esclusione delle iniziative di sviluppo immobiliare ubicate in San Benedetto del Tronto e San Giovanni Teatino

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà di IGD SIIQ S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2011 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- cessione di ciascun Immobile / Iniziativa Immobiliare in blocco dcosiderando la situazione locativa in essere alla data della stima.

Definizioni

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

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

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

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

"Valore di Mercato" indica "(…) l'ammontare stimato a cui una proprietà può 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". (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

"**Canone di Mercato**" indica "(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà, o uno spazio all'interno di una proprietà, può essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati allo scambio, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni". (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

Criteri valutativi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a dicembre 2011.

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

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

- *Per le Gallerie Commerciali, Ipermercati, negozio Pesaro e Palazzina Uffici San Benedetto del Tronto*:

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

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

REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di gennaio 2012, i sopralluoghi presso i CC di Catania, Palermo, Livorno, Roma e Guidonia 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 su quelle fornite dal Cliente;

- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;

- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;

- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;

- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;

- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente.

Contenuto del Rapporto

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

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

Conclusioni

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

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

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

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, il **Valore di Mercato** delle Proprietà in oggetto al 31 dicembre 2011 possa essere ragionevolmente indicato, come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA CC
5	SAN BENEDETTO DEL TRONTO	AP	C.C. PORTO GRANDE	GALLERIA +IPER
5	SAN BENEDETTO DEL TRONTO	AP	C.C. PORTO GRANDE	PALAZZINA UFFICI
6	LIVORNO	LI	C.C. LE FONTI DEL CORALLO	GALLERIA +IPER
7	ROMA	RM	C.C. CASILINO	GALLERIA +IPER
8	GUIDONIA MONTECELIO	RM	C.C. TIBURTINO	GALLERIA +IPER
10	PESARO	PU	Iper MIRALFIORE	GALLERIA +IPER
10	PESARO	PU	Iper MIRALFIORE	NEGOZIO
11	CESANO DI SENIGALLIA	AN	Iper MAESTRALE	GALLERIA +IPER
13	SAN GIOVANNI TEATINO	CH	C.C. CENTRO D'ABRUZZO	GALLERIA +IPER
14	AFRAGOLA	NA	C.C. LE PORTE DI NAPOLI	GALLERIA +IPER
22	GRAVINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA +IPER
23	PALERMO	PA	CC LA TORRE	GALLERIA +IPER

Euro 737.580.000,00

(Euro Settecentotrentasettemilionicinquecentottantamila/00)

REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.
Savino Natalicchio
Engagement Manager

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.
Piercarlo Rolando
General Manager
Investment & Advisory Division

2.7 Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

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

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

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

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

Requisiti Soggettivi

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

Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

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

Requisiti Partecipativi

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

Requisiti Oggettivi

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

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

A fronte della tassazione dell'utile prodotto solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge istitutiva del Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire almeno l'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione.

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

Come noto, una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi ed adottate le necessarie modifiche statutarie, nell'aprile 2008, IGD ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

L'ingresso nel Regime Speciale ha comportato l'assoggettamento ad un'imposta sostitutiva dell'Ires e dell'Irap nella misura del 20% (cd. *"**Imposta d'ingresso"***) della plusvalenza complessiva, al netto delle eventuali minusvalenze, derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione, dei diritti reali sugli stessi e dei terreni ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell'ultimo bilancio in regime ordinario.

In conformità a quanto consentito dal comma 128 dell'art. 1 della Legge Istitutiva, IGD ha optato per il versamento dell'imposta di ingresso, pari a 30.797.217 euro, in cinque rate annuali.

Il termine di versamento delle singole rate coincide con quello previsto per il versamento a saldo dell'Ires relativa al periodo di imposta precedente. Sulle rate successive alla prima sono dovuti interessi nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale.

Di seguito si rappresentano i flussi finanziari previsti per il versamento delle rate residue (al netto degli interessi):

	16/06/2012
Pagamento	6.159.443

Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno l'85% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2010, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad euro 22.370.451 e che la quota di utile distribuita era interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondeva ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31.12.2011, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI (ART. 3, C. 2, DECRETO MINISTERIALE 7 LUGLIO 2007, N. 174)

Con riguardo ai singoli Requisiti Statutari, si rileva quanto segue.

In materia di investimenti, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3 lett. i) che:

- *"la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie,*

fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi"

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

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

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

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

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

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

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

2.8 Organizzazione e Risorse umane

Nel 2011, nonostante una difficile situazione economica, il gruppo ha rafforzato la propria struttura, incrementando l'organico rispetto all'anno precedente, sia in funzione dello sviluppo della rete, che per coperture derivanti da esigenze tecnico/organizzative.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Le funzioni di sede si sono potenziate nei seguenti ambiti:

marketing, con la creazione di 2 nuovi ruoli: marketing operativo e analisi di mercato;

operatività di tesoreria, con la gestione completa dei sistemi di pagamento (precedentemente in outsourcing a Coop Adriatica), con risvolti anche sulla attività di contabilità e l'aggiunta di 2 ruoli operativi;

gestione patrimonio, con l'inserimento di un nuovo ruolo operativo, attuato con il trasferimento di una risorsa a termine proveniente dalla direzione commerciale.

La rete commerciale ha proseguito gli obiettivi di efficienza, attraverso una gestione flessibile delle risorse, con avvicendamenti sul territorio e il potenziamento degli organici tramite l'inserimento di assistenti in alcuni centri commerciali.

Per quanto riguarda il **Gruppo Winmarkt**, si è completata la riorganizzazione della struttura attraverso l'outsourcing di funzioni non riferibili al core-business (es. Kindergarten) ed è stata inoltre rafforzata la funzione Patrimonio, in coerenza con gli investimenti previsti nel Business Plan.

ANDAMENTO ORGANICI e TURN OVER

L'andamento degli organici ha mantenuto un **trend positivo**, con un incremento, in Italia, di 11 unità, pari a circa il 10%, dato assolutamente rilevante, soprattutto in periodo di forte crisi occupazionale. Si segnala invece una diminuzione di 5 unità nell'organico Winmarkt, con l'uscita di personale impiegatizio in esubero accompagnato da un piano di outplacement.

GRUPPO IGD ITALIA 31/12/2011

SESSO	DIRIGENTI	QUADRI	IMP.DIRETTIVI	IMPIEGATI	Di cui a termine	TOTALE	Percentuale
UOMINI	4	10	19	13	(3)	46	40%
DONNE	1	6	28	34	(5)	69	60%
TOTALE	5	16	47	47	(8)	115	
Percentuale	4%	14%	41%	41%		100%	100%
Perc.le su t.i.					(7%)		
Incremento su 2010						11	10%

TURN OVER ITALIA 2011 (compresi tempi determinati)

	ASSUNTI	DIMESSI	DIFFERENZA
Dirigenti			0
Quadri	0	1	-1
Imp.Direttivi	2	0	2
Impiegati	12	2	10
TOTALE	14	3	11

GRUPPO WINMARKT ROMANIA 31/12/2011

SESSO	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI direttivi	impiegati	TOTALE	Percentuale
UOMINI	1	4	10	6	21	41%
DONNE	0	3	8	19	30	59%
TOTALE	1	7	18	25	51	100%
Percentuale	2%	14%	35%	49%	100%	

TURN OVER ROMANIA 2011

	ASSUNZIONI	DIMISSIONI	DIFFERENZA
Dirigenti	0	0	0
Quadri	1	0	1
Impiegati Direttivi	2	1	1
Impiegati	1	8	-7
TOTALE	4	9	-5

La lettura dei dati evidenzia:

- un incremento del personale impiegatizio in Italia dovuto, soprattutto, al rimpiazzo del turn over rispetto a ruoli scoperti dalla fine dell'anno precedente, oltre che alla sostituzione di personale assente con diritto alla conservazione del posto;
- un ulteriore incremento della popolazione femminile, in positiva controtendenza con le caratteristiche del mercato generale del lavoro;
- un aumento degli impiegati direttivi, a testimonianza di una attiva politica di percorsi interni di carriera.

Sono stati inoltre stabilizzati 7 contratti a termine.

Nell'assoluto rispetto degli impegni sottoscritti e dei tempi previsti, è stata inserita una categoria protetta nella rete commerciale e firmata una nuova convenzione con la provincia di Bologna per l'inserimento graduale dei disabili previsti di legge.
Aderendo al programma di alternanza scuola lavoro, promosso dalle scuole medie superiori, IGD ha accolto in stage giovani studenti del penultimo anno di corso.
In applicazione del Protocollo per le azioni positive sono state concesse ore di permesso retribuito per gravi motivi familiari ad alcuni dipendenti.

Le caratteristiche del turn over non hanno comportato variazioni dei dati sull'età media (38 anni) e sulla scolarità dei dipendenti (alta).

POLITICHE RETRIBUTIVE

Nel 2011, a seguito dei risultati di una **analisi sul posizionamento del ruolo di Responsabile di centro commerciale**, è stata adeguata la retribuzione per il ruolo ricoperto a regime, con la conseguente attribuzione di incrementi retributivi a 10 persone.
E' proseguita l'applicazione del sistema di **valutazione delle competenze** legato alla **politica retributiva di merito**, che valutando le performance di 42 dipendenti, relative al lavoro svolto nell'anno precedente, ha assegnato **14 aumenti di merito**, pari al 33% della popolazione interessata.

Sono giunti a conclusione **15 percorsi di crescita** professionale e retributiva, di cui:

- 4 riguardanti IMPIEGATI
- 10 riguardanti impiegati DIRETTIVI
- 1 riguardante QUADRI

Nel Gruppo Winmarkt è proseguito il consolidamento di un sistema strutturato per obiettivi di Gruppo, aziendali ed individuali, qualitativi e quantitativi.

INDAGINE DI CLIMA

Abbiamo realizzato l'obiettivo dell'analisi di clima, proponendo una serie di domande a tutti i dipendenti, attraverso la distribuzione di un questionario anonimo. L'impostazione del questionario, la rilevazione e l'elaborazione dei dati è stata curata con metodo e rigore da una società specializzata, già consulente del gruppo, che ha poi presentato e commentato i risultati all'ultima convention, insieme con la funzione del Personale .
L'iniziativa è stata apprezzata dai dipendenti, che hanno partecipato in percentuale molto elevata, superiore al 90%, fornendo spunti per migliorare il clima aziendale nel suo complesso.

FORMAZIONE

Il programma di formazione del 2011 è stato particolarmente significativo, avendo compreso un viaggio studio a Londra nei mesi di maggio e giugno, che ha riguardato gran parte del personale, diviso in due gruppi.
L'obiettivo è stato quello di visitare i principali/più significativi centri commerciali della capitale britannica, per cogliere aggiornamenti e tendenze sia commerciali, che di design e tecnico strutturali, che si sono concretizzate in due relazioni, presentate a tutti i dipendenti nel corso dell'ultima convention aziendale.

Corposo è stato anche il piano di FORMAZIONE GENERALE che ha riguardato prevalentemente aggiornamenti normativi su temi giuridici, tecnici e amministrativi.

Complessivamente il 72% della popolazione aziendale ha partecipato ad almeno un corso di formazione nell' anno. Il totale delle ore di formazione è stato 1.831 per un investimento complessivo di circa 110.000,00 euro.

IGD ha inoltre stabilito una partnership con la facoltà di Architettura dell'Università la Sapienza di Roma, per un intervento didattico nell'ambito del Master in "Gestione degli immobili per la Grande Distribuzione" con una testimonianza sull'esperienza IGD Siiq SpA, già realizzatasi nell'edizione del 2011 e in programma anche per quella del 2012.

All'interno del Guppo Winmarkt si è data attuazione al primo piano formativo strutturato, orientato da un lato al miglioramento di strumenti e attitudini soggettive, dall'altro alla conoscenza ed implementazione di best practices europee.

2.9 Andamento dell'esercizio 2011

2.9.1 Analisi economica

L'analisi economica deve necessariamente partire da un contesto generale non certo favorevole.

Critico è stato soprattutto il secondo semestre dell'anno, in cui gli effetti della crisi e della conseguente difficoltà di accesso al credito hanno contratto sensibilmente la capacità di spesa delle famiglie e lo sviluppo dei consumi.

Il portafoglio di IGD e le relazioni con tenants di qualità hanno però garantito al Gruppo una continuità di risultati particolarmente significativa, con un tasso di financial *occupancy* che si è mantenuto su livelli elevati (96,52% in Italia, 88,77% in Romania); inoltre, la struttura dei contratti di affitto/locazione offre un meccanismo di protezione rispetto a uno scenario di inflazione crescente attraverso l'indicizzazione automatica.

Al 31 dicembre 2011 l'utile netto consolidato di Gruppo risulta pari a 30.057 migliaia di euro, in crescita del 2,44% rispetto al risultato dello stesso periodo dell'anno precedente. Per dare evidenza della gestione caratteristica, si è proceduto a separarla da quella relativa al progetto "Porta a Mare" di Livorno che, dal primo trimestre 2011, rileva i primi ricavi connessi alla vendita di uffici. Di seguito viene riportata una sintesi dei risultati dell'esercizio:

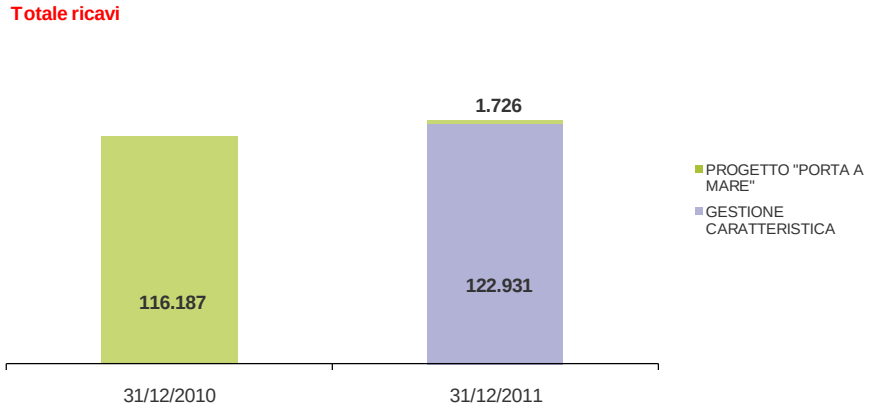
CONTO ECONOMICO GESTIONALE	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
€/000	31/12/2010	31/12/2011	%	31/12/2010	31/12/2011	%	31/12/2010	31/12/2011	%
Ricavi da immobili di proprietà	101.864	109.110	7,11%	101.864	109.110	7,11%	0	0	n.a.
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	8.231	8.537	3,71%	8.231	8.537	3,71%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi	6.092	5.284	(13,26)%	6.092	5.284	(13,26)%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	0	1.726	n.a.	0	0	n.a.	0	1.726	n.a.
Ricavi gestionali	**116.187**	**124.657**	**7,29%**	**116.187**	**122.931**	**5,80%**	**0**	**1.726**	**n.a.**
Costi Diretti	(20.628)	(21.927)	6,30%	(20.424)	(21.777)	6,62%	(204)	(150)	(26,29)%
Personale Diretto	(3.368)	(3.483)	3,42%	(3.368)	(3.483)	3,42%	0	0	n.a.
Costo del venduto e altri costi	280	(731)	n.a.	0	0	n.a.	280	(731)	n.a.
Margine lordo divisionale	**92.471**	**98.516**	**6,54%**	**92.395**	**97.671**	**5,71%**	**76**	**845**	**n.a.**
Spese Generali	(4.922)	(4.564)	(7,28)%	(4.713)	(4.144)	(12,09)%	(209)	(420)	n.a.
Personale Sede	(5.232)	(5.443)	4,02%	(5.202)	(5.408)	3,97%	(30)	(35)	19,79%
EBITDA	**82.317**	**88.509**	**7,52%**	**82.480**	**88.119**	**6,84%**	**(163)**	**390**	**n.a.**
Ebitda Margin				*70,99%*	*71,68%*		*n.a.*	*22,60%*	
Ammortamenti	(900)	(1.109)	23,17%						
Svalutazioni	(3.842)	28	(100,72)%						
Variazione Fair Value	(8.746)	(14.150)	61,79%						
Altri accantonamenti	(563)	238	(142,22)%						
EBIT	**68.266**	**73.516**	**7,69%**						
Proventi finanziari	2.675	809	(69,76)%						
Oneri finanziari	(38.019)	(44.296)	16,51%						
Gestione finanziaria	**(35.344)**	**(43.487)**	**23,04%**						
Gestione partecipazioni	**(1.140)**	**(887)**	**n.a.**						
UTILE ANTE IMPOSTE	**31.782**	**29.142**	**(8,30)%**						
Imposte sul reddito del periodo	(2.510)	876	(134,90)%						
Tax rate	*7,90%*	*-3,01%*							
UTILE NETTO	**29.272**	**30.018**	**2,55%**						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	68	39	(43,10)%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	**29.340**	**30.057**	**2,44%**						

Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi). In particolare sono stati riclassificati tra gli oneri finanziari i costi per commissioni bancarie.

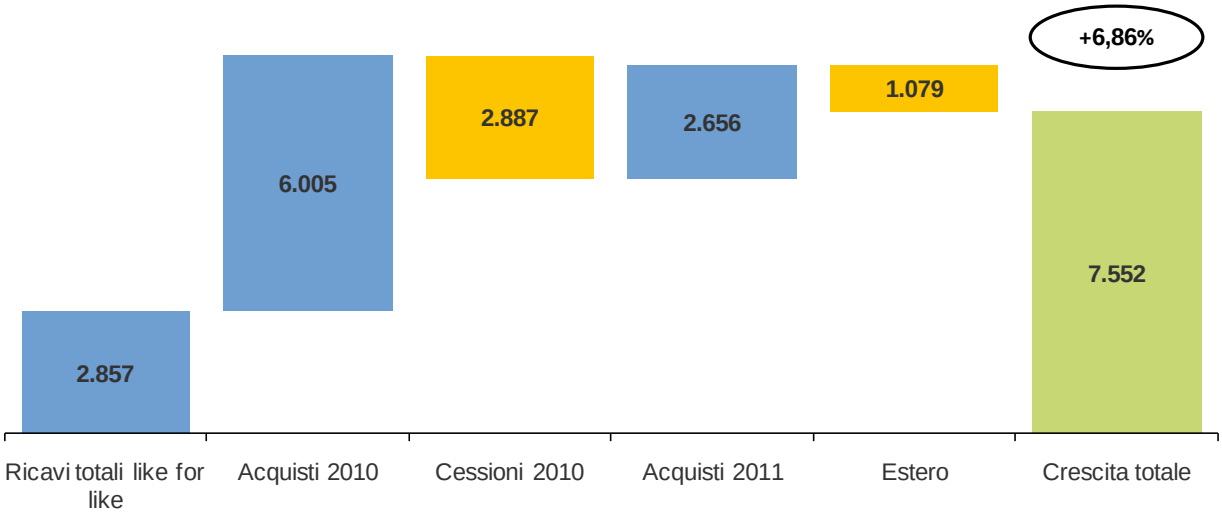
Ricavi

I ricavi gestionali consolidati sono pari a 124.657 migliaia di euro, registrando un aumento del 7,29% rispetto all'anno precedente. Tale crescita è riconducibile, da un lato, all'incremento del fatturato della gestione caratteristica - relativamente sia al perimetro omogeno sia alle nuove acquisizioni/ampliamenti realizzate tra la

fine del 2010 ed il 2011- dall'altro, ai primi ricavi da trading, pari a 1.726 migliaia di euro, derivanti dalla vendita di una porzione degli uffici relativi al progetto "Porta a Mare" di Livorno.



✓ **I ricavi da attività locativa** sono incrementati rispetto al 31 dicembre 2011 del 6,86.



La crescita, pari a **7.552** migliaia di euro, è dovuta:

- per **2.857** migliaia di euro ai ricavi like for like (perimetro omogeneo) con un incremento pari al **+3,09%**, di cui circa il 40% derivante dall'indicizzazione automatica dei contratti (l'inflazione media del 2011 si è attestata al +2,75%) e il 60% derivante da una efficace attività commerciale di rinegoziazione e commercializzazione, oltre che, per alcuni iper di recente acquisizione, attraverso la riduzione degli sconti concessi in fase di start up. Il totale dei contratti sottoscritti nel corso dell'anno è stato pari a 90, di cui 49 rinnovi e 41 turnover con un upside medio pari al 7,40%. A questo risultato hanno contribuito in particolare alcuni centri oggetto di restyling, come Le Porte di Napoli ad Afragola ed ESP di Ravenna. Altri risultati positivi sono stati registrati sulle commercializzazioni in alcuni centri che saranno oggetto a breve di refurbishment e/o ampliamento, come Centro d'Abruzzo e Porto Grande.

- per **6.005** migliaia di euro alle nuove aperture e acquisizioni effettuate nel corso del 2010 quali la Galleria Commerciale La Torre in Palermo, aperta il 23 novembre 2010 e la Galleria Commerciale Conè in Conegliano Veneto, aperta il 25 novembre 2010;
- per **2.656** migliaia di euro alle nuove acquisizioni effettuate nel 2011 quali i due piani che completano la proprietà della palazzina dove ha sede il Gruppo (in parte affittati a terzi), l'edificio di via Rizzoli "City Center", entrambi in Bologna, e gli Ipermercati di Conegliano e Palermo;
- gli effetti positivi sopra riportati risentono del decremento per **3.966** migliaia di euro, derivante:
    - dall'uscita dal perimetro del 50% di due dei tre immobili posseduti precedentemente attraverso la partecipazione in RGD, ceduta il 15 dicembre 2010 (il 50% del terzo immobile è stato successivamente riacquistato il 30 dicembre 2010).
    - dalla contrazione del fatturato registrato in Romania, pari a 1.079 migliaia di euro, sulla quale ha inciso la riduzione media dei canoni di mercato (sui rinnovi 2011, il calo è stato pari a ca. il 13% rispetto alla situazione ante crisi). A conferma del proseguimento dell'attività di consolidamento del portafoglio tenants, nel corso dell'anno sono stati sottoscritti contratti con importanti catene come Billa - gruppo Rewe - e con Drogerie Markt per l'apertura di due nuovi stores a dicembre 2011, è stata realizzata l'apertura di due supermercati fra fine 2011 e inizio 2012 e, nel primo trimestre del 2012, è prevista l'apertura di altri due supermercati Carrefour. Inoltre, a sostegno della qualificazione della GLA, nel corso dell'anno è stata incrementata la superficie affittabile a parità di immobili gestiti per ca. 3.500 mq pari al +4,7% . Tali azioni hanno tra l'altro consentito a Winmarkt di incrementare il tasso di financial occupancy, ora prossimo al 89%.

✓ **I ricavi da servizi** subiscono un calo del 13,26% rispetto al 2010. Tale flessione si giustifica con la massiva presenza nel 2010 dei ricavi di Pilotage per un importo pari a 1.300 migliaia di euro a seguito delle aperture dei nuovi centri. I ricavi da servizi risultano composti prevalentemente da ricavi da *Facility Management* per un importo pari a 4.928 migliaia di euro che, oltre a costituire il 93,27% del totale dei ricavi da servizi del 2011, sono incrementati del 10,59%, principalmente per la sottoscrizione dei nuovi mandati di gestione (Galleria Commerciale Conè in Conegliano Veneto, la Torre in Palermo, La Perla Verde in Riccione, Piazza Marcantoni in Civita Castellana).

✓ **I ricavi da trading**, nuova tipologia di ricavi presenti nel conto economico del Gruppo, sono pari a 1.726 migliaia di euro e si riferiscono al progetto "Porta a Mare" di Livorno. Come già anticipato, a seguito del sostanziale completamento della ristrutturazione di Palazzo Orlando, nel mese di febbraio è avvenuta la prima vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici.

Margini

Il margine lordo divisionale presenta un incremento del 6.54% passando da 92.471 migliaia di euro a 98.516 migliaia di euro nel 2011. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi del conto economico per attività di business, che espone l'andamento dei margini al 31 dicembre:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
€/000	31/12/2010	31/12/2011	%	31/12/2010	31/12/2011	%	31/12/2010	31/12/2011	%
Margine da immobili di proprietà	89.573	94.825	5,86%	89.573	94.825	5,86%			n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	1.772	1.917	8,18%	1.772	1.917	8,18%			n.a.
Margine da servizi	1.050	929	(11,54)%	1.050	929	(11,54)%			n.a.
Margine da trading	76	845	n.a.				76	845	n.a.
Margine lordo divisionale	**92.471**	**98.516**	**6,54%**	**92.395**	**97.671**	**5,71%**	**76**	**845**	**n.a.**
Spese Generali	(4.922)	(4.564)	(7,28)%	(4.713)	(4.144)	(12,09)%	(209)	(420)	n.a.
Personale Sede	(5.232)	(5.443)	4,02%	(5.202)	(5.408)	3,97%	(30)	(35)	19,79%
EBITDA	**82.317**	**88.509**	**7,52%**	**82.480**	**88.119**	**6,84%**	**(163)**	**390**	**n.a.**
Ammortamenti	(900)	(1.109)	23,17%						
Svalutazioni	(3.842)	28	(100,72)%						
Variazione fair value	(8.746)	(14.150)	61,79%						
Altri accantonamenti	(563)	238	(142,22)%						
EBIT	**68.266**	**73.516**	**7,69%**						
Margine gestione finanziaria	(35.344)	(43.487)	23,04%						
Margine gestione partecipazioni	(1.140)	(887)	n.a.						
UTILE ANTE IMPOSTE	**31.782**	**29.142**	**(8,30)%**						
Imposte sul reddito del periodo	(2.510)	876	(134,90)%						
UTILE NETTO	**29.272**	**30.018**	**2,55%**						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	68	39	(43,10)%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	**29.340**	**30.057**	**2,44%**						

- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine nel 2011 è stato pari a 94.285 migliaia di euro a fronte di 89.573 migliaia di euro dell'anno precedente, in incremento del 5,86%. Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante pari all' 86,91%.

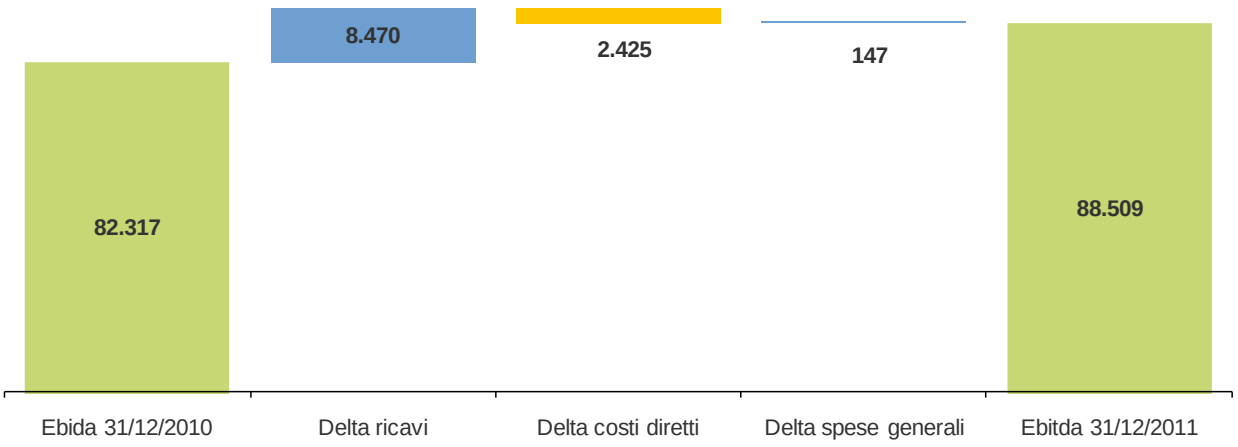
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine, pari a 1.917 migliaia di euro, ha registrato un incremento dell' 8,18% rispetto all'esercizio precedente. La marginalità sui ricavi della stessa tipologia, in termini percentuali, è stata pari al 22,45%.

- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi si è attestato a 929 migliaia di euro, in calo rispetto al 2010 dell'11,54%.

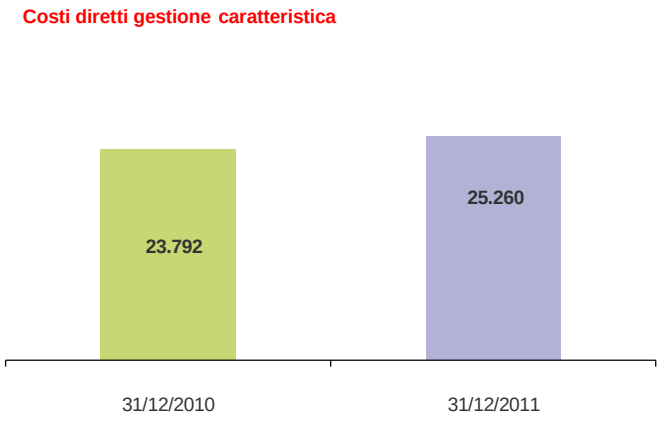
- ✓ **SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno pari a 845 migliaia di euro rileva, dal lato dei ricavi, la vendita di una porzione di fabbricato a uso ufficio e dal lato dei costi, oltre ai costi diretti, il costo del venduto attribuibile alla porzione alienata.

EBITDA

L'EBITDA della gestione caratteristica al 31 dicembre 2011 è stato pari a 88.119 migliaia di euro, in crescita del 6,84% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è stato pari a 88.509 migliaia di euro in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, del 7,52%.
Di seguito, una rappresentazione delle variazioni intervenute, nel corso del 2011, nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.

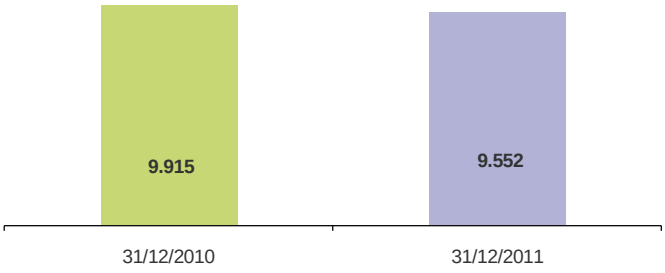


I **costi diretti** della gestione caratteristica dell'esercizio 2011, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 25.260, in crescita del 6,17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'effetto è dovuto principalmente all'incremento degli accantonamenti su crediti, in particolare relativi al Centro Commerciale Darsena svalutati al 90%, alla crescita delle spese condominiali, nonché all'ampliamento del perimetro immobiliare gestito. L'incidenza di tali costi sui ricavi è rimasta comunque stabile, pari al 20,55%. I costi diretti del progetto "Porta a Mare", come evidenziato nella tabella di conto economico gestionale, comprendono il costo del venduto attribuibile alla porzione di immobile ad uso ufficio ceduto.



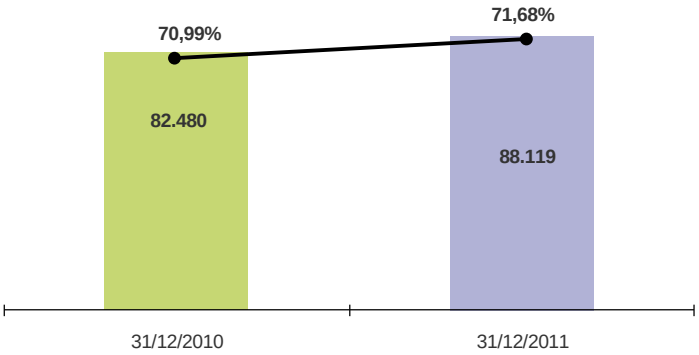
Le **spese generali** della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede sono pari a 9.552 migliaia di euro rispetto a 9.915 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2010, registrando una riduzione pari a 363 migliaia di euro, ovvero del 3,66%, legata ad un'attività di razionalizzazione dei costi, in particolare di quelli correlati alle consulenze ed all'ultimazione di alcuni progetti avvenuta nel 2010. Tali costi hanno un'incidenza del 7,77% sui ricavi gestionali. L'incremento nelle spese generali del progetto polifunzionale, come evidenziato nella tabella di conto economico gestionale, è da attribuirsi prevalentemente all'evento organizzato per la presentazione alla città di Livorno del progetto "Porta A Mare".

Spese generali gestione caratteristica



L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è ulteriormente migliorato, passando dal 70,99% del 2010 al 71,68% del 2011, in linea con il trend positivo degli esercizi precedenti.

Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica



EBIT

L'**EBIT**, pari a 73.516 migliaia di euro, aumenta del 7,69% soprattutto per effetto della crescita dell'Ebitda e nonostante le maggiori svalutazioni relative agli adeguamenti al fair value. Si segnala che gli immobili sono valutati con perizia rilasciata dai periti indipendenti al 31 dicembre 2011.

Gestione Finanziaria

Il risultato della **gestione finanziaria** é passato da 35.344 migliaia di euro dell'esercizio 2010 a 43.487 migliaia di euro del 2011. La gestione finanziaria, al netto dell'effetto su cambi e degli interessi capitalizzati, è in aumento di circa 6.851 migliaia di euro. L'aumento è dovuto a:

-incremento della posizione finanziaria netta a sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 1.017.082 migliaia di euro del 31 dicembre 2010 a 1.128.968 migliaia di euro al 31 dicembre 2011.

-operazioni su derivati a copertura del rischio tasso (I.R.S) entrate a regime al 1° gennaio 2011.

-incremento dei tassi euribor 3 mesi che passa dal 1,023 (media mese) del dicembre 2010 al 1,437 (media mese) del dicembre 2011 e, sul finire dell'esercizio, un incremento degli spread sul debito a breve termine.

Il costo medio del debito passa dal 3,53% dell'esercizio 2010 al 4,08% dell'esercizio 2011. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto è prevalentemente determinato dall'accensione di nuovi mutui ipotecari

relativi agli investimenti immobiliari di Palermo e Conegliano e dall'utilizzo temporaneo di linee a breve, in attesa di stipulare finanziamenti a lungo per gli altri investimenti effettuati nell'esercizio.

gestione finanziaria	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
(proventi finanziari)	(546)	(611)	65
oneri finanziari	43.765	36.991	6.774
effetto (utile)/perdita su cambi	116	(75)	191
interessi capitalizzati	0	(1.101)	1.101
commissioni	152	140	12
Saldo della gestione finanziaria	**43.487**	**35.344**	**8.143**

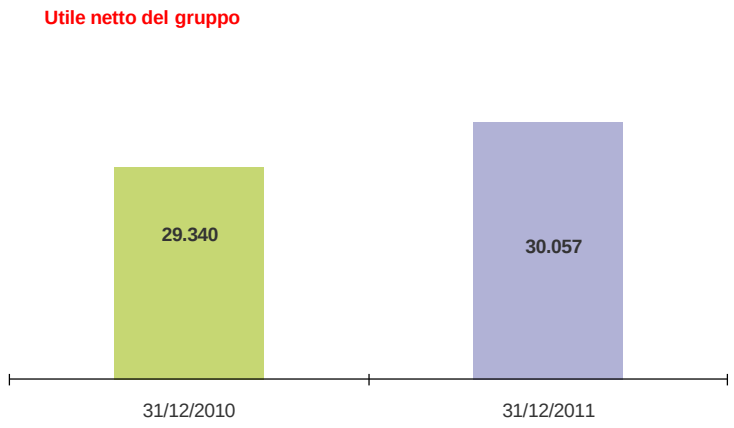
Imposte

Imposte sul reddito	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Imposte Correnti	1.397	2.834	(1.437)
Imposte Differite passive	703	3.026	(2.323)
Imposte Anticipate	(2.628)	(3.514)	886
Sopravvenienze attive/passive	(348)	164	(512)
Totale	**(876)**	**2.510**	**(3.386)**

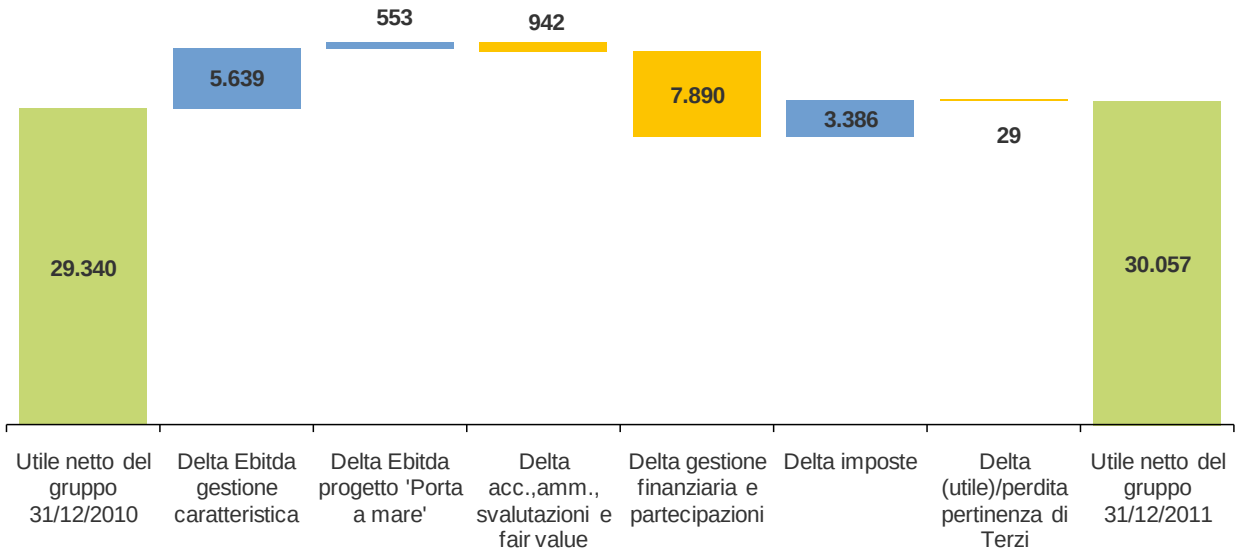
Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 876 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 e ciò è dovuto principalmente all'effetto delle svalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di Imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva del 26,6% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari a 7,46%.
Rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente il tax rate è diminuito in particolare per effetto dell'incremento dell'incidenza della gestione esente sulla gestione complessiva della capogruppo, che passa da 93,39% a 96,11%.

Utile Netto del Gruppo

L'utile del periodo di competenza del Gruppo, pari a 30.057 migliaia di euro, risulta in crescita del 2,44% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



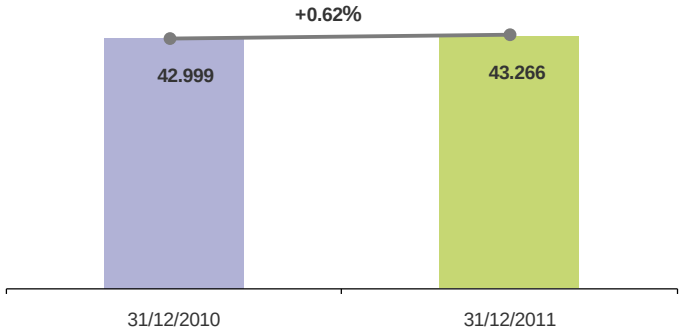
Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



FFO

L'FFO (Funds From Operations), indice di riferimento usato nel mercato del real estate, definisce il cash flow partendo dall'utile, rettificato da poste non monetarie quali imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value e ammortamenti. Si registra un incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente pari al 0,62%.

FFO



2.9.2 Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD, alla data del 31 dicembre 2011, può essere così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	31-dic-11	31-dic-10	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.897.756	1.782.089	115.667	6,49%
CCN	68.909	85.239	(16.330)	(19,16%)
Altre passività non correnti	(70.644)	(76.792)	6.148	(8,01%)
TOTALE IMPIEGHI	**1.896.021**	**1.790.536**	105.485	5,89%
Patrimonio netto	767.053	773.454	(6.401)	-0,83%
PFN	1.128.968	1.017.082	111.886	11,00%
TOTALE FONTI	**1.896.021**	**1.790.536**	105.485	5,89%

Le principali variazioni dell'esercizio 2011, rispetto al 31 dicembre 2010, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.782.089 migliaia di euro al 31 dicembre 2010 a 1.897.756 migliaia di euro al 31 dicembre 2011; la variazione di +115.667 migliaia di euro è principalmente imputabile agli incrementi e decrementi che seguono:
  - ✓ **Investimenti immobiliari** (+112.815 migliaia di euro). La variazione netta si riferisce all'incremento relativo agli acquisti dell'ipermercato situato all'interno del centro commerciale di Conegliano, all'acquisto della porzione immobiliare destinata ad Ipermercato all'interno del Centro Commerciale "La Torre" di Palermo, all'acquisto del complesso immobiliare situato nel centro di Bologna in via Rizzoli, all'acquisto degli uffici situati al 2° e 3° piano (quest'ultimo per la porzione oggetto di locazione alla società Librerie Coop) dell'edificio Business Park di Bologna, del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema e del ramo d'azienda avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica e l'attività di bar, site all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca". Gli investimenti immobiliari hanno subito un decremento netto per la valutazione al valore equo complessivamente pari a 14.150 migliaia di euro. Per il commento si rimanda al capitolo "Il Portafoglio Immobiliare" e alle note 15 e 17 del capitolo 5.
    Inoltre, rispetto all'esercizio precedente, si è provveduto a riclassificare l'investimento immobiliare Darsena dalla voce Immobilizzazioni in corso e acconti alla voce investimenti immobiliari a seguito della sopravvenuta situazione del Gruppo Mascellani che determina, vista la situazione di decozione dell'intero Gruppo, l'impossibilità di esercitare l'opzione di riacquisto dell'immobile oltre al rischio revocatoria a cui si andrebbe incontro in questa fase per qualsiasi atto posto in essere.
  - ✓ **Fabbricato** (+1.924 migliaia di euro). La variazione netta è dovuta all'acquisto di una porzione del 3° piano sito presso l'edificio Business Park utilizzata dal Gruppo Igd come uffici, oltre al decremento per il normale ammortamento.
  - ✓ **Immobilizzazioni in corso** (-4.457 migliaia di euro). La variazione netta è dovuta principalmente:
  - ✓ all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale Esp;
  - ✓ all'incremento relativo all'acquisto di due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia oltre all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione;
  - ✓ all'acquisto di un terreno sito nel comune di San Giovanni Teatino e alla monetizzazione delle opere di urbanizzazione secondaria relative all'ampliamento dell'esistente centro commerciale Centro d'Abruzzo;

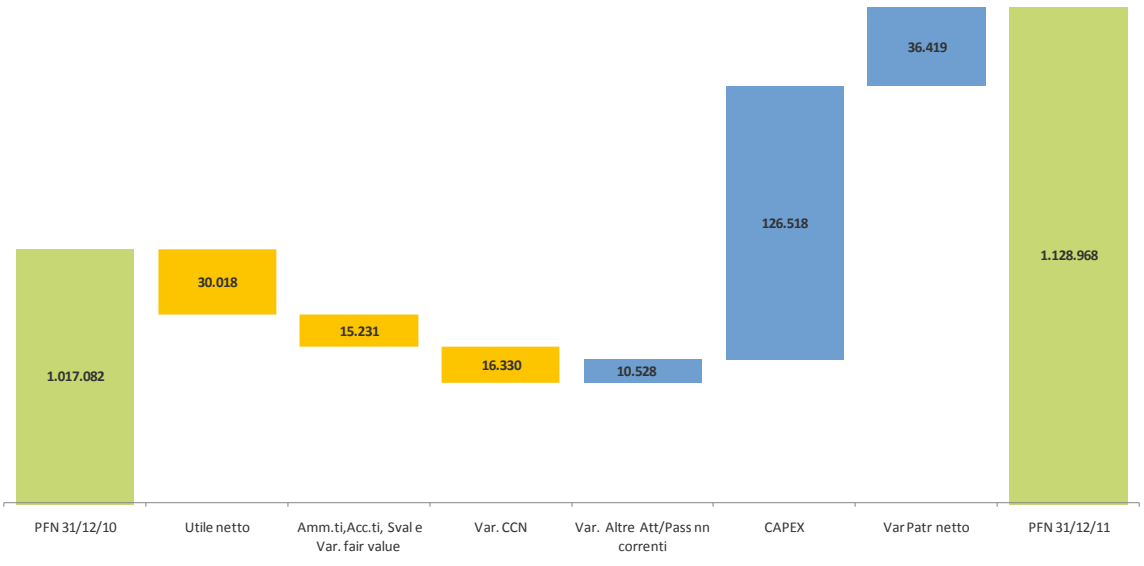
- ✓ all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno.
- ✓ a lavori di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali romeni.
- ✓ alla svalutazione, al netto dei ripristini delle svalutazioni rilevate nell'esercizio precedente, effettuate al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso, al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.
- ✓ Alla riclassifica di Darsena fra gli investimenti immobiliari come sopra riportato.
- ✓ **Attività immateriali a vita definita, Impianti e macchinari, attrezzature e altri beni e migliorie su beni di terzi** (+1.005 migliaia di euro). La variazione netta è dovuta principalmente all'acquisto di impianti e attrezzature relative ai nuovi uffici di IGD siti al 3° piano dell'edificio Business Park, agli impianti di condizionamento relativi alla galleria di proprietà di terzi (Centro Piave), alle attrezzature del ramo d'azienda Cise sito nel centro commerciale Sarca, oltre ai normali ammortamenti.
- ✓ **Attività per imposte anticipate** (+6.784 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - ➢ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs);
  - ➢ all'iscrizione della fiscalità differita relativa alle svalutazioni effettuate sulle immobilizzazioni in corso;
  - ➢ all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari.
- ✓ **Crediti vari e altre attività non correnti** (-2.404 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - ➢ alla svalutazione del valore di carico di IBN, società detenuta al 15%;
  - ➢ al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro Città delle Stelle, per la quota di competenza rilevata a conto economico.

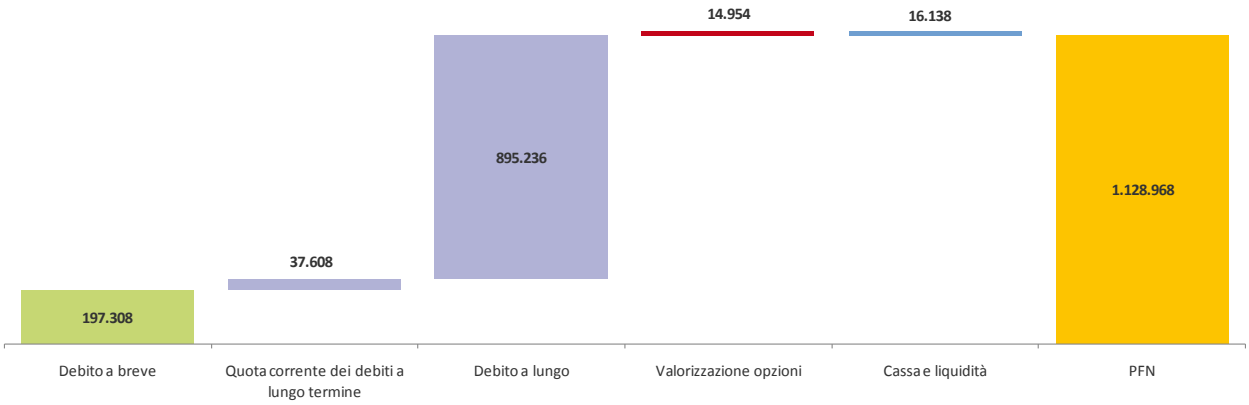
✓ **CCN** (-16.330 migliaia di euro). La variazione è principalmente dovuta:

- ➢ per +6.863 migliaia di euro, alle rimanenze per lavori in corso e acconti relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno e relativi prevalentemente al sub ambito Piazza Mazzini di Livorno;
- ➢ per -32.419 migliaia di euro alle altre attività correnti; il decremento è sostanzialmente riconducibile alla diminuzione del credito iva a seguito del rimborso ottenuto nel corso del 2011 sia per la capogruppo e Porta Medicea;
- ➢ per +1.105 migliaia di euro per l'incremento dei crediti commerciali, al netto del relativo fondo svalutazione;
- ➢ per +6.799 migliaia di euro al decremento dei debiti relativi a lavori e appalti di Palermo e Conegliano e dei debiti verso la controllante per attività di pilotage su Conegliano e per la quota 2011 dell'usufrutto relativo alla galleria del centro commerciale di Città delle stelle;
- ➢ per +397 migliaia di euro al decremento delle passività per imposte correnti dovute principalmente al pagamento dell'ultima rata dell'imposta sostitutiva relativa alla rivalutazione effettuata ai sensi del Dl 185/2008 sulla galleria Centrosarca;
- ➢ per +925 migliaia di euro alle altre passività correnti, che sono diminuite sostanzialmente a seguito della restituzione dei depositi cauzionali, incassati nell'esercizio precedente in relazione all'apertura delle due gallerie commerciali (Palermo e Conegliano), e sostituiti da fideiussioni e per

l'imputazione in conto prezzo di caparra e acconti, a seguito della sottoscrizione del rogito, relativo alla vendita di un'unità immobiliare sita in Livorno.

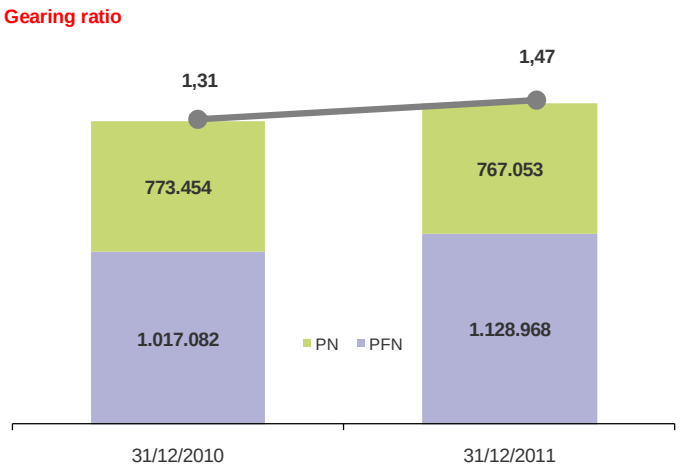
- ✓ **Altre passività non correnti.** (+6.148 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - ➢ alla variazione della fiscalità differita passiva, pari a +544 migliaia di euro, prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari e agli adeguamenti del fair value dei contratti derivati di copertura su tassi;
  - ➢ per -833 migliaia di euro principalmente per l'iscrizione di un deposito cauzionale, pari a 790 migliaia di euro, incassato da Coop Adriatica a titolo di garanzia del contratto di locazione relativo all'iper di Conegliano, la maturazione degli interessi relativi ai depositi cauzionali in essere e il rimborso di una caparra;
  - ➢ per -184 migliaia di euro all'incremento del Fondo TFR;
  - ➢ alla riclassifica pari a 6.160 migliaia di euro, tra le passività correnti, dell'ultima quota dell'imposta sostitutiva da versare entro il 16 giugno 2012.
- ✓ **Patrimonio netto:** al 31 dicembre 2011, si è attestato a 767.053 migliaia di euro e la variazione di -6.401 migliaia di euro è dovuta:
  - ➢ alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2010 pari a 22.370 migliaia di euro;
  - ➢ al decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge pari a -12.427 migliaia di euro per la capogruppo e -1.716 per il derivato detenuto dalla società controllata Immobiliare Larice;
  - ➢ all'utile del periodo di pertinenza degli azionisti della Capogruppo pari a 30.057 migliaia di euro;
  - ➢ al risultato del periodo di competenza di terzi pari a -39 migliaia di euro;
  - ➢ all'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile pari a + 94 migliaia di euro.
- ✓ **Posizione finanziaria netta:** La posizione finanziaria netta passa da 1.017.082 migliaia di euro del 31 dicembre 2010 a 1.128.968 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 con una crescita rispetto all'esercizio precedente di 111.886 migliaia di euro. La crescita dell'indebitamento dipende dallo sviluppo effettuato nell'esercizio 2011 ed è avvenuta mantenendo una situazione di equilibrio dal punto di vista delle fonti di finanziamento e del costo dell'indebitamento. Le variazioni sono analiticamente dettagliate nel grafico che segue:





L'indebitamento finanziario netto riportato nel grafico evidenzia, nella voce quote a breve dei debiti a lungo, le quote relative alla parte corrente dei mutui, dei finanziamenti verso società di leasing e del rateo cedola verso obbligazionisti.

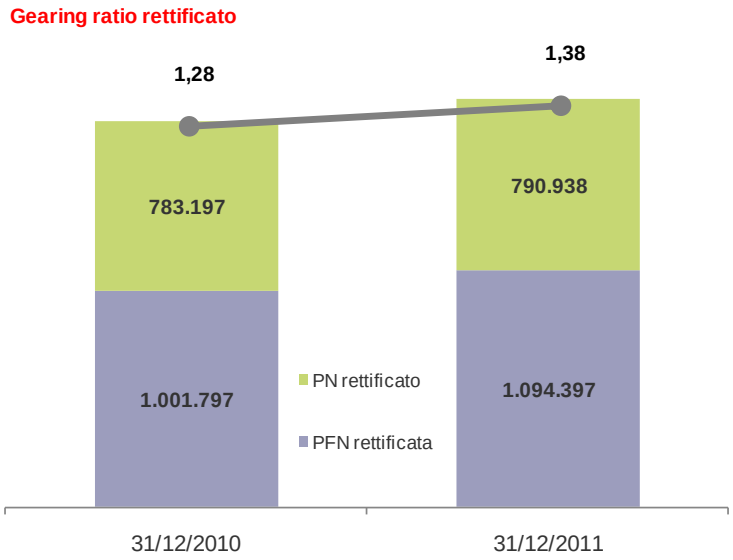
Nel grafico seguente si riporta il gearing ratio pari a 1,47, in incremento rispetto al dato del 31 dicembre 2011:



Al fine di meglio rappresentare la reale dinamica del rapporto di gearing si è ritenuto di presentare, in aggiunta al consueto indicatore (gearing ratio) anche il "gearing ratio rettificato".

Tale valore è determinato sostituendo il Patrimonio netto e l'Indebitamento finanziario netto con patrimonio netto rettificato e con "Indebitamento finanziario netto rettificato", che non contengono gli effetti meramente contabili e non monetari derivanti dalla valutazione al fair value dei derivati sulle passività/attività finanziarie e sul patrimonio netto.

	31/12/2010	31/12/2011
Patrimonio netto	773.454	767.053
Indebitamento finanziario netto	1.017.082	1.128.968
Gearing ratio	**1,31**	**1,47**
Storno effetto CFH sul patrimonio netto	9.743	23.885
Patrimonio netto rettificato	783.197	790.938
Storno effetto derivati CFH	(15.285)	(34.571)
Indebitamento finanziario netto rettificato	1.001.797	1.094.397
Gearing ratio rettificato	**1,28**	**1,38**



Il Gruppo per quanto riguarda le politiche finanziarie si muove all'interno di quanto stabilito dal Business Plan 2009-2013 in termini di:

- ✓ equilibrio patrimoniale: con un rapporto Debt/Equity che era previsto non superiore a 1,5
- ✓ equilibrio finanziario: con struttura delle fonti finanziarie e relative coperture orientate al medio/lungo periodo, coerentemente con la struttura degli impieghi.
- ✓ Attualmente l'80,8% del debito a lungo termine (comprensivo del Bond) risulta coperto dal rischio di oscillazione dei tassi (considerando gli swap chiusi nel corso del terzo trimestre, con partenza forward il 30 dicembre 2011), l'indice di copertura sull'intera Posizione Finanziaria Netta è pari al 64,11%, in linea con il Business Plan 2009-2013 che prevedeva di effettuare coperture fino al 60% ca. della Posizione Finanziaria Netta.
- ✓ Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 303 milioni di euro ed al 31/12/2011 risultano non utilizzate per 106,68 milioni di euro.

2.10 Eventi successivi alla chiusura

Non si segnalano eventi significativi successivi alla chiusura.

2.11 Evoluzione prevedibile della gestione

Il contesto generale, non certo favorevole nell'area Euro ed in particolare nel nostro Paese e con ripercussioni significative nel settore immobiliare, ci spinge ad una pianificazione prudente nell'area degli investimenti, portandoci a sviluppare esclusivamente operazioni già in portafoglio. Non prevediamo invece nuovi investimenti alla luce degli elevati costi di finanziamento e dell'obiettivo di non incrementare, nel corso del 2012, il gearing in essere, mentre prevediamo un consolidamento dei ricavi e della redditività caratteristica registrati sino ad ora. Prevediamo inoltre che il risultato del prossimo esercizio possa consentire una soddisfacente remunerazione per i nostri azionisti.

2.12 Principali rischi e incertezze cui IGD SIIQ SPA e il Gruppo sono esposti

Nel periodo futuro la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria del Gruppo potrebbe essere influenzata da una serie di fattori di rischio di seguito individuati, tanto nell'ambito della gestione immobiliare quanto dello sviluppo del patrimonio.

Al fine di rilevare e valutare in maniera sistematica ed integrata i propri rischi, IGD SiiQ SpA ha implementato un modello di Enterprise Risk Management (ERM) che si ispira a standard riconosciuti a livello internazionale. Tale modello è diretto a supportare l'Alta Direzione nell'individuazione dei principali rischi aziendali e delle modalità attraverso cui essi sono gestiti, nonché a definire le modalità attraverso cui organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi.

Di seguito sono riportati i principali rischi che IGD affronta e gestisce nello svolgimento delle sue attività.

1. Rischi Strategici:

1.1 Criticità nell'identificazione di opportunità di investimento al fine di aumentare fatturato/profittabilità

Principali eventi connessi al rischio:

- Errori/criticità nella valutazione delle opportunità di investimento;
- Errori/criticità nell'identificazione di target per l'investimento,

con impatto sullo sviluppo del business del Gruppo IGD.

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

Il Piano Strategico è oggetto di una specifica valutazione da parte del Top Management, finalizzata all'analisi degli eventuali scostamenti rispetto ai risultati previsti almeno una volta l'anno.

Tutti gli investimenti sono eseguiti valutando gli andamenti rispetto al Piano Strategico, effettuando simulazioni di performance rispetto al target, agli indirizzi definiti, ai Piani operativi legati ai singoli investimenti.

Ciascuna attività di revisione degli indirizzi operativi definiti per la programmazione degli investimenti può comportare la possibilità di aggiornare le analisi collegate, le simulazioni di performance eseguite, la previsione o gli indirizzi per gli investimenti rispetto al piano esistente.

Al fine di ottimizzare le analisi sui singoli investimenti è prevista la costituzione di specifici gruppi di lavoro che coinvolgono le seguenti aree aziendali: Commerciale, Patrimonio e Sviluppo, Amministrazione - Affari Legali e Societari, sotto la supervisione dell'Amministratore Delegato. La fase autorizzativa è comunque rimessa alle valutazioni del Consiglio di Amministrazione.
La Società si avvale di professionisti specializzati per l'esecuzione di analisi di mercato, di simulazioni di scenario, di analisi di targeting e di previsione commerciale sulle aree oggetto di investimento e richiede apposito parere di congruità reso da perito indipendente. La Società valuta, attraverso metodi di previsione basati su analisi di scenario, il possibile impatto delle variazioni macroeconomiche (andamento dei consumi, tasso di interesse) sulla redditività propspettica degli investimenti.

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

Principali eventi connessi al rischio:

- Variazioni dei tassi di sviluppo dell'economia;
- Dinamiche dell'inflazione;
- Variazione nei volumi e nei trend di consumo,

con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:
La Società analizza costantemente il trend degli stili di consumo, le variazioni del livello di spesa dei consumatori ed i tassi di inflazione attraverso attività di indagine di mercato, avvalendosi anche del supporto di professionisti specializzati. Periodicamente viene eseguita dalla Direzione Commerciale un'analisi di coerenza del posizionamento e dell'offerta rispetto al target servito, per cogliere eventuali necessità di allineamento nelle attività commerciali e di marketing.
Una forte attenzione è rivolta all'analisi degli andamenti degli operatori.
Viene monitorato il posizionamento raggiunto rispetto al posizionamento obiettivo dei singoli centri commerciali ed eventuali revisioni del merchandising mix/tenant mix in caso di rinnovi, ampliamenti e ristrutturazioni sono effettuate coerentemente al posizionamento obiettivo.
L'analisi del pricing, conformemente al rendimento obiettivo, è monitorata in funzione dei trend di mercato e dei singoli operatori.
Il management monitora attentamente, inoltre, le statistiche di vendita e gli indicatori che segnalano eventuali difficoltà degli operatori prestando particolare attenzione all'incidenza delle rinegoziazioni contrattuali rispetto al portafoglio clienti: le azioni di intervento finalizzate al sostegno degli operatori e ad eventuali correttivi rispetto all'operatività sono condivise a livello di Direzione Commerciale e sono comunque subordinate all'approvazione, da parte della Direzione Operativa, dei budget revisionali, nel rispetto del budget approvato dal Consiglio di Amministrazione. La Società ha inoltre avviato un'iniziativa volta a definire ed implementare un modello di valutazione degli scenari di impatto economico/finanziario, connessi alle possibili evoluzioni dello scenario macroeconomico (in particolare all'oscillazione dei tassi di interesse) a supporto del business planning.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

- Variazioni dello scenario macroeconomico di Paese;
- Criticità connesse a fattori geopolitici relativi al Paese;
- Variazioni dei tassi di sviluppo dell'economia del Paese;
- Dinamiche dell'inflazione del Paese;
- Variazione nei volumi e nei trend di consumo del Paese;
- Restitution claim connesso alla rivendicazione della proprietà immobiliare da parte di soggetti terzi,

con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

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

Il portafoglio detenuto da IGD sul territorio è caratterizzato da elevata distribuzione; in particolare consta di 16 asset, un edificio adibito ad uso uffici e 15 centri commerciali ubicati in 13 città di medie dimensioni. Tale fattore rappresenta di fatto un elemento di diversificazione di rischi correlati ad eventuali oscillazioni nei consumi. Inoltre la localizzazione dei centri commerciali è sempre ubicata nei centri cittadini e ciò consente di minimizzare il rischio di calo nei consumi presso le aree commerciali periferiche.

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

Particolare attenzione viene posta al monitoraggio effettuato sul Paese a livello di Comunità Europea, attraverso un controllo dei bollettini trimestrali CE. A supporto dell'osservazione continua del sistema paese Romania, la società sviluppa ed intrattiene relazioni con la comunità finanziaria e d'affari italiana presente in Romania tramite organismi del settore Commercio nazionali ed internazionali.

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

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

2. Rischi Operativi:

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

Principali eventi connessi al rischio:

- Posizionamento dei centri commerciali non rispondente al target di clientela presso l'area di riferimento;
- Merchandising mix non allineato alle esigenze della clientela presso l'area di riferimento;
- Mix di tenant non allineato alle esigenze della clientela presso l'area di riferimento,

con effetti sul livello delle vendite che si ripercuoterebbe sulla capacità degli operatori di onorare gli impegni contrattuali nei confronti di IGD.

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

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

Le attività di pianificazione commerciale sono gestite nel rispetto delle procedure interne definite. La società monitora costantemente, anche attraverso l'ausilio dell'aggiornamento dei dati commerciali in rete aziendale, il trend di vendita degli operatori ed il livello di vacancy occupazionale. Tutte le scelte commerciali rispettano le policy definite a livello di Direzione Commerciale e ciascuna azione di carattere non ordinario presa in merito all'allocazione di spazi commerciali è sottoposta ad approvazione da parte della Direzione Commerciale. A tal fine la Direzione Commerciale effettua meeting settimanali di coordinamento e controllo dell'azione attuata sul territorio.

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

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

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

Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la società. Sono previste analisi mensili strutturate al fine di analizzare il livello di rischio associato a ciascun operatore e monitorarne lo stato di solvibilità.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati.

2.3 Rischio - Rischio di pre-letting

Principali eventi connessi al rischio:

- mancato raggiungimento dei tassi di occupazione degli spazi previsto presso i centri commerciali,

con impatto sui ricavi e sul valore degli asset detenuti dal Gruppo.

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

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

Sono previste intense attività di relazione con gli operatori al fine di ottimizzare la copertura degli spazi ed è prevista attività di investimento su attività di promozione e lancio.

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

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

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

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

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

Principali eventi connessi al rischio:

- Eventi naturali catastrofici (es. allagamenti, terremoti);
- Eventi esterni catastrofici (es. incendi);
- Danni arrecati da terzi;
- Danni arrecati a terzi in conseguenza di eventi connessi all'esercizio dell'attività o ad attività complementari,

con impatto sul valore degli asset detenuti dal Gruppo o sul cash flow.

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

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

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

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

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

La Società inoltre ha effettuato, nell'ambito dell'iniziativa dell'Enterprise Risk Management di gruppo, un aggiornamento dell'analisi dei rischi al fine di monitorare l'adeguatezza delle copeture assicurative stipulate.

2.5 Rischi connessi alla performance di terze parti che forniscono opere/servizi

Principali eventi connessi al rischio:

- Ritardi, criticità e/o inadempienze contrattuali da parte di imprese di costruzione cui si appalta la realizzazione di opere per il Gruppo;
- Ritardi, criticità e/o inadempienze contrattuali da parti venditrici di centro commerciale finito "chiavi in mano";
- Ritardi, criticità e/o inadempienze contrattuali da parte di professionisti e prestatori d'opera esterni;
- Ritardi, criticità e/o inadempienze contrattuali da parte di periti esterni,

con impatto sulla performance, sui tempi di realizzazione delle opere, su eventuali costi connessi a rivalse e/o contestazioni da parte di terzi e sui valori di perizia relativi agli asset aziendali.

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

La Società prevede che la selezione dei professionisti, prestatori d'opera e società di costruzione segua un'analisi preliminare finalizzata alla verifica dei requisiti di solidità patrimoniale, economica e finanziaria al fine di ridurre il rischio di possibile inadempienza e/o default della controparte, nel rispetto delle procedure interne.

Gli schemi contrattuali applicati contengono un set di clausole a garanzia del committente (es. penali per ritardi e per difformità nelle modalità di erogazione dei servizi).

Nel corso della gestione del rapporto contrattuale la Direzione interessata monitora i tempi di realizzazione delle opere e dei servizi e verifica attentamente il rispetto degli standard qualitativi fissati.

Con particolare riferimento alla realizzazione di centri commerciali da parte di società di costruzioni attraverso contratto di appalto, è previsto un presidio di una risorsa interna nonché di un professionista esterno, il quale redige settimanalmente/bisettimanalmente un report sull'andamento del cantiere.

Con riferimento all'acquisto di centri commerciali finiti "chiavi in mano" la Società richiede alla controparte fideiussione bancaria a garanzia delle caparre e acconti versati.

Con riferimento alla valutazione degli asset la Società si avvale di periti indipendenti, specializzati e selezionati per la valutazione dell'investimento. La valutazione degli asset viene effettuata due volte l'anno; la Società, al fine di monitorare il processo di valutazione degli asset, può richiedere un'ulteriore perizia compartiva a periti indipendenti terzi.

3. Rischi di Compliance

3.1 Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

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

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 231/2001, la società ha inoltre predisposto il Codice Etico, rivolto a tutti coloro che lavorano in IGD, senza distinzioni ed eccezioni, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.
A tal fine l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del suddetto decreto verifica l'adozione dei protocolli previsti e si avvale della collaborazione dell'Internal Audit per il monitoraggio dei precetti definiti dal Modello.
L'Organismo di Vigilanza inoltre promuove costantemente le attività di aggiornamento ed integrazione del Modello al fine di renderlo coerente con le previsioni di legge e con l'assetto organizzativo e di business del Gruppo. Il sistema di controllo ex D.Lgs. 231/01 è inoltre oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'iniziativa dell'Enterprise Risk Management di gruppo.

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

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

3.3 Responsabilità ex L. 262/05

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

Le attività operative di implementazione e verifica del sistema di controllo ex D.Lgs. 262/05 sono rimandate alla struttura interna che opera secondo le indicazioni e sotto la supervisione del Dirigente Preposto nominato dal Consiglio di Amministrazione secondo le previsioni di legge. Il sistema di controllo ex L. 262/05 è inoltre oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'iniziativa dell'Enterprise Risk Management di gruppo.

3.4 Rischio Fiscale – mantenimento requisiti regime SiiQ

Principali eventi connessi al rischio:

- Impossibilità di mantenere i requisiti reddituali e patrimoniali previsti dal regime fiscale SiiQ,

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

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

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

In particolare è prevista la tenuta di contabilità separata fra la gestione imponibile e la gestione esente; la Direzione effettua costantemente asset test e profit test al fine di monitorare il rispetto, anche in ottica prospettica, dei requisiti stabiliti dalla normativa.

I risultati dei test effettuati sono condivisi con il management. Il sistema di controllo relativo al rischio fiscale è inoltre oggetto di monitoraggio nell'ambito dell'iniziativa dell'Enterprise Risk Management di gruppo.

4. Rischi Finanziari

4.1 Rischio reperimento finanziamenti e cash management

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

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

Il Servizio Finanziario monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. E' prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.

In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso

il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.
Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate.
La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato. Inoltre il Gruppo detiene un portafoglio di immobili non gravati da ipoteca pari a circa 563 milioni di euro.

4.2 Rischio tasso

Principali eventi connessi al rischio:

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

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

Presidi adottati al fine del monitoraggio dell'esposizione al rischio e alla mitigazione degli impatti:
Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dal Servizio Finanziario in coordinamento con il Top Management, anche attraverso strumenti di analisi e misurazione del rischio sviluppati nell'ambito dell'Enterprise Risk Management di gruppo.
La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale del 62,76% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. Il Servizio Finanziario svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio.

4.3 Rischio di cambio

Principali eventi connessi al rischio:

- Variazioni della valuta rumena LEI,

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

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

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

sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria. Sono stati previsti investimenti in capex nel triennio 2010-2012 al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.

Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali.

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

2.13 Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

Per quanto concerne le regole di Corporate Governance, in materia di operazioni con Parti Correlate, si rimanda al capitolo 3, Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari.

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso dell'anno 2011 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

Ai sensi della delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999, nell'elenco che segue sono riportate le azioni del gruppo IGD S.p.A. possedute da Amministratori e Sindaci:

Cognome e nome	Società	N° azioni 31/12/2010	Acquisti	Vendite	N° azioni 31/12/2011
Albertini Claudio	IGD	0	0	0	0
Boldreghini Giorgio	IGD	0	0	0	0
Canosani Aristide	IGD	0	0	0	0
Caporioni Leonardo	IGD	0	0	0	0
Carpanelli Fabio	IGD	0	0	0	0
Coffari Gilberto	IGD	11.000	0	0	11.000
Costalli Sergio	IGD	0	0	0	0
Franzoni Massimo	IGD	0	0	0	0
Gentili Francesco	IGD	0	0	0	0
Pellegrini Fernando	IGD	0	0	0	0
Pirazzini Corrado	IGD	5.000	0	0	5.000
Parenti Andrea	IGD	40.000	0	0	40.000
Sabadini Riccardo	IGD	5.000	0	0	5.000
Santi Sergio	IGD	20.000	9.300	0	29.300
Zamboni Roberto	IGD	0	0	0	0
Gargani Franco	IGD	0	0	0	0
Conti Romano	IGD	0	0	0	0
Chiusoli Roberto	IGD	0	0	0	0

2.14 Tutela della privacy

La società ha provveduto all'aggiornamento annuale del "Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS), ai sensi di quanto disposto dal d.lgs. 196/2003 recante "*Codice in materia di protezione dei dati personali*". Tutte le società del Gruppo si sono conformate al modello di sicurezza dei dati adottato dalla Società Capogruppo, così come descritto nell'annuale Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS).

2.15 Azioni Proprie

La società alla data del 31 dicembre 2011 possiede n. 10.976.592 azioni ordinarie pari al 3,549 % del Capitale Sociale per un controvalore complessivo di 22.141.778 Euro.

2.16 Attività di ricerca e sviluppo

A norma dell'articolo 2428, comma 1, Cod.Civ. il Gruppo IGD non svolge attività di ricerca e sviluppo.

2.17 Operazioni significative

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 non sono state poste in essere operazioni significative, non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

2.18 Prospetto di raccordo fra Bilancio di esercizio della capogruppo e Bilancio Consolidato al 31.12.2011

PROSPETTO DI RACCORDO FRA BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E BILANCIO CONSOLIDATO

Importi in migliaia di euro

	RISULTATO NETTO		PATRIMONIO NETTO	
	Del Gruppo	Di Terzi	Del Gruppo	Di Terzi
SALDI COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO	**29.968**		**750.311**	
storno dividendi	(7.000)			
storno svalutazione partecipazioni consolidate	1.273			
Valore di carico delle partecipazioni consolidate			(402.766)	
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle imprese consolidate	5.804	(39)	398.104	11.812
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate				
- Avviamento da consolidamento PORTAMEDICEA (allocato a Lavori in corso)			281	
- Avviamento da consolidamento MILLENIUM			3.952	
- Avviamento da consolidamento IMMOBILIARE LARICE			0	
- Avviamento da consolidamento Winmagazine			5.410	
- Avviamento da consolidamento Winmarkt management			1	
- vendita cespiti a società del gruppo (effetto ammortamenti)	11		(57)	
- Altre rettifiche	1		6	
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	**30.057**	**(39)**	**755.241**	**11.812**

2.19 Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione dell'utile di esercizio 2011

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2011, che chiude con un utile civilistico di euro 29.967.526.

Il Consiglio di Amministrazione propone di destinare l'utile civilistico di IGD SIIQ S.p.A. come segue:

- alla riserva fair value per € 1.226.877
- alla riserva legale per € 1.437.032
- a ciascuna azione in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio un dividendo pari ad euro 0,080 per complessivi € 23.861.814 precisando che, nel dividendo proposto per le azioni in circolazione, si è già tenuto conto dell'accrescimento spettante per effetto delle azioni proprie detenute in portafoglio
- agli Utili portati a nuovo l'importo residuo, pari a € 3.441.803

La quota di utile distribuita è interamente derivante dalla gestione esente e corrisponde ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione, come richiesto dalla normativa in vigore applicabile alle SIIQ.

Bologna, 8 marzo 2012

IL PRESIDENTE
f.to
GILBERTO COFFARI

3. Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari

GLOSSARIO

Codice/Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo 2006 (e modificato nel marzo 2010) dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A. Laddove non diversamente specificato, i riferimenti a Principi, Criteri e Commenti sono da intendersi al Codice del 2006.

Codice di Autodisciplina 2011: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel dicembre 2011 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

Cod.civ./C.c.: il codice civile

Consiglio: il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominato dall'Assemblea del 23 aprile 2009

Emittente o la Società: la Società IGD Siiq S.p.A. cui si riferisce la Relazione

Esercizio: l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione chiuso al 31.12.2011

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

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

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

Relazione: la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi dell'art. 123-bis TUF

T.U.F.: il Decreto Legislativo. 24 febbraio 1998 n. 58,"Testo unico della Finanza"

3.1 PROFILO DELL'EMITTENTE

IGD SIIQ S.p.A. aderisce e si conforma al Codice di Autodisciplina delle società italiane edito nel marzo 2006 dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana, come successivamente modificato nel marzo 2010.

Tenuto conto che nel corso del 2012 l'Emittente procederà al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, la stessa si conformerà alle disposizioni al Codice approvate nel dicembre 2011 che riguardano la composizione del Consiglio di amministrazione e dei relativi Comitati.

In ottemperanza agli obblighi normativi la presente Relazione contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dalla Società e riporta le informazioni sugli assetti proprietari e sull'adesione al Codice di Autodisciplina.

IGD SIIQ S.p.A. adotta un sistema di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione. Il controllo contabile è demandato ai sensi di legge ad una società di revisione.

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

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

Nel corso del 2011, la Società ha approvato il Bilancio di Sostenibilità che descrive le caratteristiche del Gruppo IGD, le tappe recenti della sua crescita, gli obiettivi di sviluppo futuro e i principali risultati conseguiti durante il 2010 negli ambiti della sostenibilità economica, ambientale e sociale.

Il Bilancio di Sostenibilità è messo a disposizione del pubblico sul sito www.gruppoigd.it

3.2 INFORMAZIONI sugli ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-bis, comma 1, T.U.F)

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

Il capitale sociale deliberato della Società, alla data dell'8 marzo 2012, è pari a € 392.885.625,00, di cui € 309.249.261,00 interamente sottoscritti e versati, divisi in n. 309.249.261 azioni ordinarie del valore nominale di € 1 ciascuna.

Per completezza, si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2012, che ha approvato la presente Relazione, ha altresì sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti, convocata per il 19 e il 20 aprile 2012, rispettivamente in prima e in seconda convocazione, l'eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni.

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

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

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

Sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle informazioni comunque disponibili, alla data dell'8 marzo 2012, gli azionisti possessori di azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale ordinario della Società, sono quelli indicati nella tabella 1 "Partecipazioni rilevanti" ivi allegata.

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

I titoli emessi conferiscono uguali diritti.

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

Non esiste un sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

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

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

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

Alla Società consta l'esistenza dei seguenti patti rilevanti ai sensi dell'art. 122 decreto legislativo 58/1998 (TUF):

- in data 7 febbraio 2011 Coop Adriatica S.c.a r.l. ("Coop Adriatica") e Unicoop Tirreno Società Cooperativa ("Unicoop Tirreno") hanno rinnovato il "Patto di sindacato" dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122 commi 1 e 5 lett. A) e B), del D.lgs. n. 58/1998 ("T.U.F.") avente ad oggetto azioni di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A., con l'obiettivo di perseguire un indirizzo unitario nella scelta delle strategie della Società e nella gestione della stessa. Il Patto ha ad oggetto n. 170.516.129 azioni ordinarie della Società, pari al 55,139% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di

voto (le "Azioni Sindacate") e n. 157.713.123, pari al 51,00% del capitale sociale ordinario della stessa, apportate al sindacato di blocco (le "Azioni Bloccate"). Il Patto avrà durata fino al 30 giugno 2012.

Il predetto patto è messo a disposizione del pubblico sul sito internet della Consob, in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente.

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

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

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

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

In data 25 giugno 2007 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione del prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della Società di nuova emissione di importo nominale complessivo pari a Euro 230.000.000,00 costituito da n. 2.300 obbligazioni del valore unitario di Euro 100.000,00 con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di dette obbligazioni fino ad un massimo di nominali Euro 46.653.144,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n 46.643.144 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 ciascuna aventi il medesimo godimento delle azioni in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente e irrevocabilmente al servizio della conversione delle obbligazioni convertibili, restando tale aumento del capitale irrevocabile fino alla scadenza del termine ultimo per la conversione delle obbligazioni e limitato all'importo delle azioni risultanti dall'esercizio della conversione medesima.

Successivamente, in data 22 aprile 2010, l'assemblea straordinaria ha deliberato la ristrutturazione del suddetto prestito obbligazionario convertibile, differendo la data di scadenza dal giugno 2012 al 28 dicembre 2013, incrementando il tasso di interesse "coupon" dal 2,50% al 3,50% e pagamento della cedola su base semestrale anziché annuale, la modifica del prezzo di conversione da € 4,93 a € 2,75. Conseguentemente, l'Assemblea straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione di dette obbligazioni fino ad un massimo di nominali Euro 83.636.364,00 da liberarsi in una o più volte mediante emissione di massime n. 83.636.364 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 ciascuna.

L'Assemblea ordinaria degli azionisti del 20 aprile 2011 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione un'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357, secondo comma, c.c. Il Consiglio di Amministrazione della Società dell' 8 marzo 2012 ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria degli azionisti del prossimo 19 aprile 2012 di revocare l'autorizzazione conferita dall'Assemblea del 20 aprile 2011, in scadenza, e conferire una nuova autorizzazione all'acquisto e alienazione di azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357, secondo comma, del Codice Civile.

Le modalità di acquisto e di disposizione delle azioni proprie sono state stabilite dall'Assemblea degli azionisti in conformità alla Relazione degli Amministratori.

Alla data di approvazione della presente Relazione, la Società detiene n. 10.976.592 azioni ordinarie proprie pari al 3,549% del capitale sociale.

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

La Società è sottoposta a Direzione e coordinamento del socio Coop Adriatica s.c.ar.l. che detiene una partecipazione pari al 41,497% del capitale sociale della Società, ex art. 2497 Cod.civile,

ALTRE INFORMAZIONI

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

Non esistono accordi tra la Società e gli amministratori che prevedano indennità in caso di dimissioni o in caso di revoca del mandato/incarico o se il medesimo cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

Si rinvia, al riguardo, alle informazioni contenute nella relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e disponibile sul sito internet della Società www.gruppoigd.it.

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

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

3.3 COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a), T.U.F)

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

Il Codice è pubblicato sul sito di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

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

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

L'Assemblea è l'organo che, con le sue deliberazioni, esprime la volontà dei soci. Le deliberazioni sono prese in conformità della legge e delle disposizioni statutarie. Lo svolgimento dei lavori assembleari è disciplinato da un Regolamento assembleare adottato dalla Società, finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni. L'attuale Statuto dell'Emittente, risulta in *compliance* con le novità introdotte dal D.lgs. 27/2010, che ha recepito la Direttiva "Sharolders' rights", che favoriscono la partecipazione degli azionisti alla vita della società e, in particolare all'esercizio del voto.

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

Il Collegio Sindacale è l'organo deputato a vigilare sull'osservanza della legge e dello Statuto e ha funzioni di controllo sulla gestione, dovendo in particolare verificare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. Inoltre vigila sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice nonché sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle sue controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del T.U.F. (comunicazioni al mercato delle informazioni privilegiate).

Ad esso non spetta il controllo contabile, affidato, come richiesto dalla legge, ad una società di revisione designata dall'Assemblea e scelta tra quelle iscritte nell'albo tenuto dalla Consob. A tal riguardo il Collegio sindacale è chiamato a formulare una proposta motivata per il conferimento dell'incarico di revisione.

La Società ha tra le sue controllate, la società WinMagazine SA di diritto rumeno che comunque non influenza l'attuale struttura di governance di IGD.

3.4 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

3.4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, comma 1, lett. l), TUF)

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

L'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009 ha determinato in 15 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica per tre esercizi con scadenza all'Assemblea convocata per la data del 19 aprile 2012, per l'approvazione del Bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Ai sensi degli artt. 16.2 e 16.3 dello Statuto, la nomina degli amministratori è effettuata sulla base del cd. "meccanismo del voto di lista", secondo un procedimento trasparente e conforme a quanto indicato nel codice di autodisciplina all'art. 6.P.1. In conformità all'art. 16.3 dello Statuto, le liste potranno essere presentate da soci che posseggano, da soli od insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con regolamento e dovranno essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data fissata per la prima adunanza e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione, in *compliance* con le disposizioni introdotte dal D.lgs. 27/2010 di recepimento della Direttiva "Sharolders' Rights". Al fine di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessarie per la presentazione delle liste, i soci devono depositare presso la sede della società la relativa certificazione entro il termine previsto per la pubblicazione della lista (ovverosia almeno 21 giorni prima dell'assemblea). Ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 1-*bis*, TUF, la titolarità della quota minima di partecipazione per il deposito delle liste è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente.
Nelle liste i candidati devono essere indicati mediante un numero progressivo fino ad un numero massimo dei posti da ricoprire. In coerenza con la nuova formulazione dell'art. 147 *ter*, quarto comma, TUF, l'art. 16.3 dello Statuto, ultimo periodo, prevede che ogni lista presentata dai Soci per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione debba includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, indicandoli distintamente.

Per completezza, si segnala che, con riferimento alle disposizioni in tema di rispetto delle quote di genere negli organi di amministrazione e controllo, introdotte dalla legge 120 del 12 luglio 2011, e recepite nel Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2012, che ha approvato la presente Relazione, ha altresì sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti, convocata per il 19 aprile 2012, l'introduzione delle modifiche statutarie volte ad adeguare le modalità di formazione delle liste per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e le modalità di sostituzione in corso di mandato al criterio dell'equilibrio tra generi, così come prescritto dalla predetta normativa.

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

L'art. 16.4 dello Statuto, in aderenza alla *ratio* del nuovo dettato dell'art. 147-ter, terzo comma, TUF, così come modificato dalla Legge sul Risparmio e dal Decreto Correttivo, enuncia il divieto per ogni socio di presentare o concorrere a presentare più di una lista. Coerentemente l'art. 16.7 dello Statuto, prevede qualora siano presentate più liste, almeno un consigliere dovrà essere tratto dalla lista di minoranza, pertanto qualora applicando il meccanismo di nomina per lista, i candidati in graduatoria con il quoziente più elevato risultassero espressione di una sola lista, sarà nominato consigliere, in luogo dell'ultimo candidato in graduatoria, il candidato delle liste di minoranza che avrà ottenuto il quoziente più elevato.

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

Il Patto di sindacato stipulato tra i soci Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, è stato recentemente rinnovato in data 7 febbraio 2011 con durata fino al 30 giugno 2012.

All'art. 2, il Patto prevede che il numero dei consiglieri di amministrazione di IGD sia pari a 15 e lo stesso sia mantenuto inalterato per tutta la durata del Patto. Nel caso in cui si proceda al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, le Parti si sono impegnate a proporre e votare una lista di 15 nominativi, composta da 7 consiglieri di amministrazione designati da Coop Adriatica (di cui 3 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, dei quali almeno uno possieda i requisiti di cui all'art. 148 comma 3 del D.lgs. n.58/1998), 5 consiglieri di amministrazione designati da Unicoop Tirreno (di cui 2 indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, dei quali almeno uno possieda i requisiti di cui all'art. 148 comma 3 del D.lgs. n. 58/1998) e 3 consiglieri designati congiuntamente da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno (indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana). Inoltre, sempre all'art. 2 prevede, in conformità alle disposizioni statutarie ex art. 16.7, sopra richiamato, che in caso siano presentate una o più liste di minoranza almeno un consigliere dovrà essere tratto da una lista di minoranza.

Piani di successione

L'Emittente non ha adottato un piano di successione degli amministratori esecutivi.

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

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 31.12.2011 è composto da 15 Amministratori ed è stato nominato dall'Assemblea del 23 aprile 2009 per tre esercizi con scadenza all'Assemblea convocata per la data del 19 aprile 2012, per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011.

All'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2009 sono state presentate due liste rispettivamente dagli azionisti di maggioranza Coop Adriatica e Unicoop Tirreno e da due azionisti di minoranza: la Società Fondazione Cassa di Risparmio di Imola e la Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna. I proponenti le liste hanno messo a disposizione, nei termini previsti, la documentazione relativa ai candidati in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché le dichiarazioni relative al possesso da parte di taluni di essi dei requisiti di indipendenza unitamente alle accettazioni irrevocabili dell'incarico.

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

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

Alla stregua del Regolamento di Governance, approvato dal Consiglio di Amministrazione nel corso della riunione del 18 settembre 2008, successivamente aggiornato il 9 marzo 2011 e il 10 novembre 2011, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare il tempo necessario allo svolgimento diligente dei compiti richiesti dalla natura dell'incarico, anche avuto presente il numero e l'onere di eventuali altri incarichi di amministratore o sindaco che gli stessi ricoprono in altre società in virtù del regolamento "Limiti al Cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" di seguito specificato.

Tutti gli amministratori dedicano il tempo necessario ad un proficuo e diligente svolgimento dei loro compiti, avuto riguardo al numero ed onere legati ad eventuali altri incarichi, essendo consapevoli delle responsabilità inerenti la carica ricoperta; essi sono tenuti costantemente informati sulle principali novità legislative e regolamentari concernenti la Società e l'esercizio delle proprie funzioni.

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

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Al fine di regolamentare la materia del numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dagli amministratori, la Società fa riferimento al Regolamento denominato "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori", approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 dicembre 2010, su proposta del Comitato per le Nomine. Nel citato Regolamento la nozione di "cumulo" non fa riferimento alla semplice somma degli incarichi ma attribuisce un "peso" a ciascuna tipologia di incarico in relazione alla natura e alle dimensioni della società nonché alla carica ricoperta dall'amministratore di IGD in altre società, in considerazione del fatto che gli incarichi stessi possano assorbire il tempo e l'impegno di quest'ultimo in modo differenziato. In considerazione di ciò, il Consiglio di Amministrazione di IGD ha ritenuto che i criteri relativi al peso attribuito a ciascun incarico e il valore massimo consentito siano diversi in ragione del fatto che siano riferiti alla carica di Presidente, amministratore esecutivo ovvero ad amministratore non esecutivo, membro del collegio sindacale. Inoltre, ai fini del suddetto Regolamento il peso dell'incarico ricoperto varia in relazione alla natura e alle dimensioni delle società che possono ricondursi a due macro categorie, Gruppo A e Gruppo B. Si ritengono appartenenti al Gruppo A le società quotate, bancarie o assicurative, finanziarie e di rilevanti dimensioni, in considerazione del ricorrere di predeterminati requisiti oggettivi individuati dal Regolamento. Appartengono al Gruppo B in via residuale, tutte le società che non rientrano nel Gruppo A. Alla stregua di tali considerazioni, il Consiglio ha individuato nel Regolamento il peso complessivo degli incarichi rivestiti in altre società e che può considerarsi compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore in IGD.

I criteri generali sopra richiamati sono stati previamente oggetto di proposta da parte del Comitato per le nomine e quindi, approvati successivamente dal Consiglio di Amministrazione di IGD in considerazione della prerogativa che per ricoprire la carica di amministratore, i soggetti, investiti del predetto incarico, debbano disporre del tempo adeguato per poter svolgere in modo efficace il compito loro affidato. Sulla base dell'applicazione dei richiamati criteri generali contenuti dettagliatamente nel Regolamento "Limiti al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori" può ritenersi che l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione rispetti appieno i suddetti criteri.[1]

In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina, nella Tabella 4 "Cariche ricoperte dagli amministratori al 31.12.2011", ivi allegata, si riportano gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dagli Amministratori di IGD in altre società.

3.4.3 RUOLO E FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d) TUF)

L'Amministrazione della Società è affidata al Consiglio di Amministrazione.

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

Al fine di assicurare la effettiva collegialità dello svolgimento dei suoi compiti, il Consiglio di Amministrazione viene riunito alle date fissate nel calendario finanziario reso previamente noto al Mercato in aderenza alle prescrizioni delle Istruzioni di Borsa e inoltre con maggiore frequenza ogni volta che venga richiesta dalla necessità ed opportunità di provvedere su specifici argomenti; in ogni caso, esso si organizza ed opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. La società ha diffuso un calendario finanziario che prefigura 4 riunioni per il 2012 ed in particolare:

- 8 marzo 2012: Consiglio di Amministrazione per l'esame ed approvazione del progetto di bilancio di esercizio e consolidato al 31.12.2011;
- 10 maggio 2012: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 31.03.2012;
- 28 agosto 2012: Consiglio di Amministrazione per l'esame della Relazione Finanziaria Semestrale al 30.06.2012;
- 8 novembre 2012: Consiglio di Amministrazione per l'esame del Resoconto Intermedio di Gestione al 30.09.2012.

La Società qualora lo riterrà necessario ed opportuno provvederà, ai sensi delle disposizioni statutarie, a convocare ulteriori riunioni dell'organo amministrativo nel corso dell'esercizio 2012.

Ai sensi dell'art. 17.3 dello Statuto, il Presidente convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne dirige, coordina e modera la discussione e le relative attività e proclama i risultati delle rispettive deliberazioni.

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

Il potere di convocazione del Consiglio di Amministrazione esercitato, oltre che dal Collegio Sindacale, anche da ciascun membro del Collegio, risulta in *compliance* con il disposto dell'art. 151 , comma secondo, del TUF, così come modificato dalla L. n. 262/2005 (cd. "Legge sul Risparmio").

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

L'Emittente, al fine di consentire un'attiva partecipazione alle riunioni consiliari, mette a disposizione dei Consiglieri e dei Sindaci, la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno, con un anticipo di almeno 2 giorni rispetto alla data di convocazione.

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

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

Lo Statuto richiede la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale alle sedute del Consiglio di Amministrazione, in modo da assicurare l'informativa al Collegio Sindacale sull'attività svolta dalla Società e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società stessa o dalle società controllate, ed in particolare sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di

terzi, che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, che abbiano costituito oggetto di deliberazione, discussione o comunque comunicazione nel corso delle sedute medesime. Qualora nessuno dei membri del Collegio Sindacale sia presente alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, o laddove le modalità adottate ai sensi del comma precedente non garantiscano un'informativa a carattere almeno trimestrale, lo Statuto prevede che il Presidente e/o l'Amministratore Delegato debbano riferire per iscritto sulle attività di rispettiva competenza al Presidente del Collegio Sindacale, entro il termine massimo di tre mesi. Di tale comunicazione dovrà farsi menzione nel verbale della prima adunanza utile del Collegio Sindacale.

Di prassi, assistono alle riunioni del Consiglio di Amministrazione: i dirigenti dell'Emittente al fine di fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 7 (sette) riunioni nelle date del 9 marzo, 13 aprile, 11 maggio, 23 giugno, 25 agosto, 10 novembre, 15 dicembre, che hanno visto la regolare partecipazione degli amministratori e la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il numero di assenze, peraltro sempre giustificate, è stato contenuto. La durata media di ogni riunione è stata di circa 3 (tre) ore.

A specifiche riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato dirigenti della Società o soggetti esterni, qualora ritenuto opportuno, al fine di fornire, in relazione agli argomenti trattati, un contributo specialistico.

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

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società, il sistema di governo societario della Società stessa, nonché delle controllate avente rilevanza strategica[2];
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica, sulla base di quanto al proposito riferito dall'Amministratore Delegato, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- definisce, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno, le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, valutandone — con cadenza almeno annuale — l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento rispetto alle caratteristiche della Società ed individua un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- nomina e revoca, su proposta dell' amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il controllo interno, uno o più soggetti preposti al controllo interno;
- anche al fine di favorire la massima partecipazione dei Consiglieri e la 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;
- attribuisce e revoca le deleghe all'Amministratore Delegato, definendone i limiti e le modalità di esercizio, stabilendo altresì la periodicità, comunque non superiore

[2] Criterio applicativo 1.C.1., lett. a)

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;

- determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- 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;
- esamina e approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più specificamente, alle operazioni con parti correlate;
- individua i presidi necessari a prevenire ogni situazione di conflitto di interesse e definisce un regolamento per le operazioni con parti correlate. In tale contesto, fermo restando quanto previsto nella Procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società, 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 Capogruppo le operazioni i cui riflessi possano avere rilevanza per la stessa;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza all'interno dell'organo consiliare sia ritenuta opportuna;
- redige la relazione sul governo societario, riferendo sulle modalità di applicazione del Codice di Autodisciplina e, in particolare, sul numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla assiduità di partecipazione di ciascun amministratore;
- dopo la nomina di un amministratore che si qualifica indipendente e successivamente 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 aderenza alle disposizioni del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, in occasione della riunione consiliare appositamente indetta il giorno 9 marzo 2011, tenuto conto delle Relazioni periodiche fornite

dall'Amministratore Delegato nonché della Relazione Annuale dell'Amministratore Delegato ai sensi dell'art. 2381 cod. civ., delle Relazioni del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organismo di Vigilanza e dell'Internal Audit, nonché della Relazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, ha ritenuto di valutare adeguato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse [3].

Inoltre, il Consiglio ha altresì valutato il generale andamento della gestione, sulla base delle informazioni ricevute dall'Amministratore Delegato il quale riferisce, a norma delle disposizioni statutarie, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate[4]

Nel corso del 2011, il Consiglio di Amministrazione, in occasione di riunioni appositamente convocate: (i) ha esaminato e approvato preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni hanno assunto un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori erano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi5; (ii) ha effettuato la valutazione con esito positivo sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati interni[6].

A tal ultimo riguardo il Consiglio di Amministrazione ha continuato il processo di autovalutazione della propria performance (cosiddetta "Board review") che venne avviato nel 2007, in tal modo rimanendo allineato con le best practice internazionali e dando piena attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina anche per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il cui esito viene di seguito riportato.

Board performance evaluation

IGD ha affidato alla società di consulenza Egon Zehnder International l'incarico al fine di assisterla in tale processo. Tale autovalutazione è stata svolta nei mesi di gennaio e febbraio 2012, si è riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ed è stata effettuata in linea con la più evoluta metodologia a livello internazionale, con l'assistenza della società di consulenza Egon Zehnder International. Il processo di valutazione si è sviluppato tramite:

- **discussione individuale** con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario specificamente predisposto, che tenesse in considerazione le aree che erano emerse come meritevoli di approfondimento a seguito della Board Review effettuata lo scorso anno per l'esercizio 2010;
- **analisi** delle indicazioni e dei commenti emersi, e predisposizione di un Rapporto di Sintesi al Consiglio;
- **discussione in Consiglio** dei principali risultati e del successivo follow-up

I risultati della Board Review, compresa l'opportunità di introdurre alcuni ulteriori miglioramenti, sono stati presentati e discussi nel Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2012. In particolare, è emerso che il Consiglio di IGD si pone a livelli di eccellenza sul mercato in relazione a:

- Dimensione adeguata, con maggioranza di Consiglieri Indipendenti;
- Composizione articolata dal punto di vista delle caratteristiche professionali di esperienza;
- Funzionamento efficiente, in particolare grazie a:

[3] Criterio applicativo 1.C.1., lett. b)
[4] Criterio applicativo 1.C.1., lett. e)
[5] Criterio applicativo 1.C.1. lett. f)
[6] Criterio applicativo 1.C.1, lett.g)

- clima positivo ed efficace, con adeguata e tempestiva circolazione delle informazioni ai Consiglieri in vista delle riunioni del Consiglio;
- dialogo efficace e relativa capacità di prendere decisioni sulle tematiche affrontate, in particolare con attenzione alle questioni finanziarie e di valutazione degli investimenti;
- capacità di coordinamento, guida e facilitazione del Consiglio da parte del Presidente e complementarietà con l'Amministratore Delegato (il consenso in Consiglio si raggiunge sempre con grande facilità);
- Partecipazione utile e adeguata dei dirigenti alle riunioni del Consiglio, quando opportuno

Da ultimo, val la pena precisare che, in conformità al divieto di concorrenza previsto all'art. 2390 del Cod.civ., non ha autorizzato deroghe né in via generale che preventiva al divieto di concorrenza[7].

3.4.4 ORGANI DELEGATI

Amministratore Delegato

Lo Statuto[8] prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile e, determinando i limiti della delega, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi membri e/o ad uno o più dei suoi componenti che assumeranno la carica di amministratore delegato o di amministratori delegati.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato tra i propri membri, nel corso della riunione del 30 aprile 2009 a seguito dell'Assemblea che ha eletto gli attuali componenti dell'organo amministrativo, l'Amministratore Delegato individuandolo nella persona del Sig. Claudio Albertini, attribuendo al medesimo i seguenti poteri, successivamente integrati con delibera del 17 dicembre 2009:

- 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-

[7] Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.4.
[8] Art. 23 dello Statuto

Consolidato); verificare il rispetto delle direttive di Gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;

- coordinare la predisposizione dei piani industriali, dei piani poliennali, del preventivo annuale e la relativa rendicontazione;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della società;
- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti direttamente dalla società nel rispetto dei progetti, dei budget di spesa e dei tempi di realizzazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità del controllo esecutivo dell'avanzamento delle commesse acquisite da terzi chiavi in mano;
- assumersi la responsabilità della corretta manutenzione del patrimonio immobiliare, nell'ambito dei contratti di locazione e affitto sottoscritti da IGD SIIQ S.p.A. con terzi, dei budget di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione 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.

Presidente e Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto[9] prevede che il Consiglio di Amministrazione nomini, tra i suoi componenti, il Presidente, qualora non sia stato nominato dall'Assemblea. Il Consiglio può nominare un Vice-Presidente. In caso di suo impedimento, assenza o mancanza il Presidente è sostituito in tutte le sue attribuzioni dal Vice-Presidente, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dall'Amministratore Delegato.

La rappresentanza legale[10] della Società di fronte a qualunque autorità giudiziaria o amministrativa e di fronte ai terzi, nonché la firma sociale, spettano al Presidente; in caso di suo impedimento, assenza o mancanza al Vice-Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo al Consigliere più anziano di età. Salvo diversa disposizione della delibera di delega la rappresentanza legale della Società spetta altresì a ciascun Amministratore Delegato nominato ai sensi dello Statuto.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 30 aprile 2009 ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione il Sig. Gilberto Coffari, attribuendogli le seguenti funzioni, successivamente integrate con delibere del 17 dicembre 2009 e del 23 giugno 2011:

- 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

[9] Art. 17 dello Statuto
[10] Art. 24.1 dello Statuto

quadro dei piani pluriennali per le strategie di sviluppo approvate dal Consiglio di Amministrazione;

- coordinare la programmazione degli investimenti della società con le iniziative immobiliari delle società cooperative socie;
- mantenere le relazioni con le cooperative socie circa i piani di integrazione dei rispettivi piani di investimento;
- di attribuirgli le deleghe inerenti la responsabilità dell'internal auditing, salve le funzioni dell'Amministratore Delegato quale incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.
- mantenere e sviluppare – di concerto con l'Amministratore Delegato – rapporti con le cooperative del settore del consumo, al fine di perseguire un progetto di aggregazione del portafoglio immobiliare nel segmento dei centri commerciali.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 30 aprile 2009 ha nominato quale Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione il Sig Sergio Costalli, attribuendogli l'esercizio dei poteri assegnati al Presidente in caso di sua assenza e/o impedimento di quest'ultimo.

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

La Società ha ritenuto di non costituire il Comitato esecutivo.

Informativa al Consiglio

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 23.2 dello Statuto e a quanto previsto dall'articolo 150 del TUF, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate. In particolare l'organo delegato riferisce con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, mediante relazione scritta. Ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che siano fornite informazioni in Consiglio relative alla gestione della Società.

Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, la Società si è dotata di una procedura che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa. La finalità principale della procedura in questione è quella di implementare gli strumenti di *corporate governance* con i quali dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina. In particolare, la Procedura, assicurando la trasparenza della gestione della Società, consente a ciascun amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole e informata attivando i flussi informativi tra consiglieri delegati e consiglio di amministrazione così come raccomandati dal Codice di Autodisciplina volti, da un lato, a sancire la "centralità" dell'organo di gestione della società nel suo *plenum* e, dall'altro lato, a rinforzare le funzioni di controllo interno.

Inoltre con la Procedura richiamata, si forniscono al Collegio Sindacale informazioni funzionali allo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandato dal Testo Unico della Finanza (art. 149).

Il testo della Procedura è anche reperibile sul sito internet della società (www.gruppoigd.it).

3.4.5 ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI[11]

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratore esecutivo l'Amministratore Delegato individuato nella persona del Sig. Claudio Albertini.

3.4.6 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

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

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell' 8 marzo 2012 ha confermato la permanenza del requisito di indipendenza[12] in capo agli otto amministratori che, all'atto della nomina, sono stati qualificati indipendenti (Aristide Canosani, Fabio Carpanelli, Massimo Franzoni, Francesco Gentili, Andrea Parenti, Riccardo Sabadini, Giorgio Boldreghini, Sergio Santi). In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Collegio ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri[13]. Tenuto conto che l'attuale Consiglio di Amministrazione si compone di 15 membri, ne consegue che la percentuale di amministratori indipendenti rispetto all'attuale composizione è pari al 53%, e la percentuale rispetto al totale degli amministratori non esecutivi è pari al (57%). Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione ha accertato che tutti gli amministratori qualificabili come indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina lo sono altresì alla stregua dei requisiti previsti per i componenti del Collegio Sindacale dal TUF.

Nel corso del 2011 gli amministratori indipendenti si sono riuniti, su istanza del *Lead Independent Director*, nella data del 15 dicembre 2011.

3.4.7 LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Già dal febbraio 2007, allo scopo di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori indipendenti il Consiglio di Amministrazione ha introdotto la figura del **Lead Independent Director**. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno nominare un *lead independent director* dal momento che la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione era ricoperta dalla persona che rivestiva il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'azionista di maggioranza dell'Emittente fino alla data del 31 maggio 2011.

Al *Lead Independent Director* (individuato nel Consigliere indipendente Sig. Riccardo Sabadini) fanno riferimento gli amministratori indipendenti, per un miglior contributo all'attività e al funzionamento del consiglio. Egli rappresenta punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri Indipendenti.

---

[11] Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 2.C.1.
[12] Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.4
[13] Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 3.C.5.

Il *Lead Independent Director* potrà, tra l'altro convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (cd. *Independent Director's executive sessions*) per la discussione di tematiche di volta in volta giudicate di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

3.5 IL TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Procedura per la gestione e la comunicazione delle Informazioni Privilegiate

In linea con le raccomandazioni del Codice, con particolare riferimento alle informazioni "privilegiate" (ovvero "*price sensitive*") ex art. 114, comma 1, del TUF, la Società si è dotata già nel dicembre 2006, di un apposita Procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti e di informazioni[14].

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

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

Registro degli *insider*

Nella prospettiva di dedicare particolare cura alla gestione interna e alla divulgazione delle informazioni, soprattutto delle "informazioni privilegiate", in aderenza alle disposizioni introdotte dall'art. 115-bis del TUF, la Società ha istituito, già nel giugno 2006, il Registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate ("Registro degli *insider*").

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

[14] Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 4.C.1.

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

Internal dealing

In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 114, comma 7, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), e dalle disposizioni di attuazione previste dagli artt. 152-sexies e seguenti del Regolamento Consob approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti"), il Consiglio di Amministrazione ha adottato una procedura diretta a disciplinare, con efficacia cogente dal gennaio 2007, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni della Società o su altri strumenti finanziari ad esse collegati.

Il codice di comportamento è disponibile sul sito internet www.gruppoigd.it, nella sezione *Investor Relations*.

3.6 COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)

Il Consiglio di Amministrazione, in piena conformità rispetto a quanto raccomandato dall'art. 5.P.1. del Codice, ha istituito già nel corso del 2008 il Comitato di Remunerazione, il Comitato Nomine, il Comitato di Presidenza, il Comitato per il Controllo Interno e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, i cui membri sono stati eletti in occasione dell'ultimo rinnovo dell'organo amministrativo nel 2009 (con riferimento al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, si rinvia a quanto indicato nella Sezione 12 "Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate").

3.7 COMITATO PER LE NOMINE

Il Consiglio di amministrazione dell'Emittente ha istituito al proprio interno il Comitato per le nomine già nel corso del 2008, in conformità a quanto raccomandato dall'ar. 6.P.2. del Codice di Autodisciplina.

Composizione e funzionamento del comitato per le nomine (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)

Il Comitato per le Nomine è composto da tre Amministratori non esecutivi, individuati negli amministratori indipendenti Andrea Parenti, Giorgio Boldreghini e Fabio Carpanelli.

Nel corso del 2011 il Comitato Nomine si è riunito 2 volte, con la partecipazione in entrambe le riunioni di tutti i componenti, esprimendo il proprio parere nella scelta degli amministratori di società controllate.

Funzioni del comitato per le nomine

Il Comitato per le Nomine svolge un ruolo propositivo e consultivo nell'individuazione della composizione ottimale del Consiglio di Amministrazione, nella scelta delle figure apicali della Società e nella 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*. Il Comitato per le Nomine è altresì chiamato ad esprimersi anche in occasione della formulazione di pareri circa la scelta del tipo di Organo Amministrativo (monocratico o collegiale), sul numero dei componenti e sui nominativi da indicare nelle sede competenti all'assunzione delle relative delibere per le cariche di amministratore e sindaco, nonché di presidente, vice-presidente e direttore generale (e/o amministratore delegato) delle controllate e collegate.

3.8 COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Composizione e funzionamento del comitato per la remunerazione (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)

Il Comitato per la Remunerazione è composto da tre amministratori individuati negli amministratori Sergio Santi, Francesco Gentili e Riccardo Sabadini, tutti indipendenti.

Nel corso del 2011 il Comitato per la Remunerazione si è riunito 7 volte, con la partecipazione di ciascun componente pari all'86% per Santi Sergio, al 100% per Francesco Gentili e al 100% per Sabadini Riccardo..

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

3.9 REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

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, dall' Amministratore Delegato, nonché dal Consigliere Roberto Zamboni e dal Consigliere indipendente Sergio Santi.
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 ed in particolare è chiamato, altresì, ad esprimersi sulle operazioni di sviluppo ed investimento aventi rilevanza strategica, tali da incidere significativamente sul valore e composizione del patrimonio sociale o da influenzare in maniera rilevante il prezzo del titolo azionario.

Nel corso del 2011 il Comitato di Presidenza si è riunito 5 volte.

3.10 COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO[15]

Il Comitato per il Controllo Interno è costituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, secondo le regole del Regolamento di *Governance* ed in ossequio alle prassi richiamate dal Codice di Autodisciplina[16].

Composizione e funzionamento del comitato per il controllo interno (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)

Il Comitato per il Controllo interno è composto di 3 amministratori non esecutivi individuati nei consiglieri Aristide Canosani, Massimo Franzoni e Leonardo Caporioni, di cui i primi due indipendenti[17]. Il Consiglio di Amministrazione ha valutato al momento della nomina che il componente Leonardo Caporioni possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.[18]

Ai lavori del Comitato per il Controllo Interno partecipa, su invito, il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato[19].

Nel corso del 2011 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito 5 volte, nelle date dell' 8 marzo, 7 aprile, 23 giugno, 4 agosto e 10 novembre e le relative riunioni sono state regolarmente verbalizzate. La durata media delle riunioni è stata di circa un'ora con una partecipazione effettiva di ciascun componente rispettivamente pari al 100% per il Coordinatore Massimo Franzoni, pari all'80% per il Sig. Aristide Canosani e pari al 100% per il sig. Leonardo Caporioni.

Funzioni attribuite al comitato per il controllo interno

Il Comitato per il controllo interno assiste il Consiglio di Amministrazione: i) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa[20]; ii) nella individuazione dell' amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, in aderenza alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina; iii) nella predisposizione della relazione annuale sul governo societario, con riferimento alla descrizione degli elementi essenziali del sistema di controllo interno e alla valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso.

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

---

[15] Il Comitato per il Controllo Interno a cui ci si richiama è quello istituito ai sensi delle disposizioni del Codice di Autodisciplina che quindi differisce dal Comitato per il controllo interno, coincidente con il collegio sindacale, introdotto dalla recente normativa sulla revisione legale ex art. 19 del D.lgs. 39/2010

[16] Codice di Autodisciplina: Principio 8.P.4.

[17] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 5.C.1., lett. a)

[18] Codice di Autodisciplina: Principio 8.P.4.

[19] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.4.

[20] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.1.

- valuta, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio civilistico della Società e di quello consolidato[21];
- su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno[22];
- esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte[23];
- valuta le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento dell'incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella lettera di suggerimenti[24];
- vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile[25];
- svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione, con il Collegio Sindacale, con l'Organismo di Vigilanza e con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- riferisce al consiglio di amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza e sull'effettivo funzionamento del sistema di Controllo interno[26].

Con efficacia dal 1° gennaio 2011, hanno trovato applicazione le disposizioni riportate nella "Procedura per le operazioni con parti correlate" adottata dalla Società, in applicazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis cod.civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate. Conseguentemente nel corso del 2011 le funzioni in materia di operazioni con Parti Correlate, sono state svolte dal "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate" che, pertanto, ha assorbito la competenza in materia di operazioni con Parti correlate che, fino alla data del 31.12.2010 erano svolte dal Comitato per il controllo interno.

Nel corso delle riunioni tenutesi durante l'esercizio 2011, il Comitato ha provveduto alle seguenti attività principali:

a. alla valutazione unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, la correttezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio;
b. all'esame delle verifiche svolte dalla funzione di Internal Audit sulla base del piano di lavoro concordato.

[21] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3., lett. a)
[22] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3., lett. b)
[23] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3, lett. c)
[24] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3, lett. d)

[25] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3, lett. e)

[26] Codice di Autodisciplina: Criterio Applicativo 8.C.3, lett. g)

3.11 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO [27]

Il sistema di controllo interno della società e del gruppo è rappresentato dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati. Un efficace sistema di controllo interno contribuisce a garantire (i) la salvaguardia del patrimonio sociale; (ii) l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali; (iii) l'affidabilità dell'informazione finanziaria; (iv) il rispetto di leggi e regolamenti.

I ruoli e le responsabilità in materia di gestione dei rischi e del sistema di controllo sono formalmente identificati e definiti dal documento "IGD Sistema di Controllo Interno" che riepiloga l'assetto e le funzioni del Sistema di Controllo Interno ed è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2008, aggiornato per effetto della costituzione del nuovo "Comitato per le operazioni con parti correlate" . Tali previsioni sono in linea con le indicazioni del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, al quale la Società aderisce dalla quotazione.

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione che provvede, avvalendosi allo scopo dell'assistenza del Comitato per il controllo interno, a fissarne le linee di indirizzo e a verificarne periodicamente l'adeguatezza rispetto alle caratteristiche di impresa.

L'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, identificato nella persona dell'Amministratore Delegato, ha il compito di curare l'identificazione dei principali rischi aziendali e dare esecuzione alle linee di indirizzo in materia di controllo interno definite dal Consiglio di Amministrazione, verificandone l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza.

Il Preposto al controllo interno, che si identifica nel responsabile della funzione *internal audit*, è incaricato di verificare che il sistema di controllo interno sia adeguato, operativo e funzionante.

Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha individuato quale Preposto al controllo interno di IGD la Società di *audit* Unilab.

Il Preposto al controllo interno riferisce del suo operato al Comitato per il Controllo Interno ed al Collegio Sindacale; può, inoltre, essere previsto che riferisca anche all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Al fine di dotarsi di strumenti più allineati alle esigenze di controllo e di gestione dei rischi che la propria complessità organizzativa, lo *status* di società quotata e le dinamiche di business le impongono, IGD ha inoltre definito ed implementato un processo di gestione integrata dei rischi, che si ispira a standard riconosciuti a livello internazionale in ambito *Enterprise Risk Management* (ERM). Tale modello "ERM" è diretto a supportare l'Alta Direzione nell'individuazione dei principali rischi aziendali e delle modalità attraverso cui essi sono gestiti, nonché a definire le modalità attraverso cui organizzare il sistema dei presidi a tutela dei suddetti rischi. Scopo principale è l'adozione di un approccio sistematico e proattivo di individuazione dei rischi, valutarne

[27] Codice di Autodisciplina: criterio applicativo 1.C.1., lett. b)

anticipatamente i potenziali effetti negativi, intraprendere le opportune azioni di mitigazione, monitorare in via continuativa le relative esposizioni.

Il progetto di *Enterprise Risk Management* realizzato da IGD, i cui risultati sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione in data 15 dicembre 2011, ha consentito l'effettuazione di un'attività integrata e sistematica di rilevazione, misurazione e valutazione dei principali rischi, a livello strategico, operativo, finanziario e di compliance, effettuata con la partecipazione del top management del Gruppo.

Il Modello di *Risk Management* adottato prevede una costante attività di aggiornamento e sviluppo, da parte del management, al fine di rendere lo stesso coerente con l'evoluzione organizzativa e di business. Il percorso metodologico attualmente in corso per la gestione integrata dei rischi "ERM", nell'ambito del Gruppo, prevederà periodicamente l'esecuzione delle attività di seguito definite: (i) la verifica e/o l'aggiornamento della mappa dei rischi, tenuto conto delle strategie perseguite e del modello organizzativo e di business adottato; (ii) la validazione del modello di valutazione dei rischi adottato, della sua coerenza con le peculiarità organizzative e di business e con le strategie aziendali; (iii) l'analisi dei rischi identificati, dell'assetto dei ruoli e delle responsabilità connessi alla loro gestione e delle misure adottate per il loro presidio; (iv) la valutazione dei rischi da parte del management delle Società del Gruppo; (v) la valutazione del livello di copertura dei rischi attraverso i presidi adottati; (vi) la prioritizzazione dei rischi e delle conseguenti aree di intervento; (vii) l'analisi della *risk tolerance* in linea con gli indirizzi definiti dall'Alta Direzione del Gruppo; (viii) la definizione di opportune strategie/azioni di gestione e monitoraggio e correlate responsabilità di attuazione; (ix) il monitoraggio nel tempo delle azioni definite e del sistema implementato.

Nell'anno 2011 il Gruppo ha proseguito il percorso di implementazione del modello di gestione dei rischi ERM, attraverso l'adozione di strumenti metodologici ed operativi finalizzati ad una migliore valutazione dei rischi, soprattutto in ambito finanziario e all'effettuazione di verifiche di monitoraggio sul sistema di controllo relativo ai rischi identificati, secondo uno specifico piano. Il progetto ha previsto l'individuazione di un soggetto deputato a svolgere la funzione di *Risk Manager*, identificato nella Società esterna Unilab, sotto la supervisione dell'Amministratore Delegato. Il ruolo della struttura deputata al *Risk Management* sarà quello di coordinare le attività di implementazione del modello e di corretto svolgimento delle attività di verifica previste sui rischi.

Al fine di ottimizzare lo svolgimento delle suindicate attività, è stato costituito uno specifico gruppo di Lavoro interno dedicato.

Sempre nel corso dell'anno 2011 IGD ha effettuato un'attività di aggiornamento del Risk Assessment di Gruppo, verificando lo status dei rischi analizzati nella prima fase del progetto ERM e le modifiche più significative intervenute relativamente al livello di rilevanza dei rischi e al sistema dei controlli adottati per la loro mitigazione, inserendo anche nuovi parametri di valutazione dei rischi connessi agli impatti reputazionali.

Nell'ambito del generale processo di rilevazione ed analisi delle aree di rischio di Gruppo, finalizzato alla strutturazione di un sistema di controllo interno che consenta il migliore governo dei rischi aziendali, una particolare rilevanza è assunta dal sistema di controllo interno implementato in relazione al processo di informativa finanziaria.

Il menzionato modello di gestione integrata dei rischi (ERM) non deve, infatti, essere considerato separatamente dal sistema di controllo interno implementato in relazione al processo di informativa finanziaria, in quanto entrambi costituiscono degli elementi del complessivo sistema di controllo interno di IGD.

A tal riguardo, si evidenzia, a titolo esemplificativo, che il processo di formazione dell'informativa finanziaria annuale e infrannuale, ed in particolare le fasi di attività finalizzate alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui IGD e il Gruppo sono esposti, risultano strettamente connesse e coordinate con i flussi informativi

risultanti dallo svolgimento dei processi di *Enterprise Risk Management* della Società e del Gruppo, volti all'identificazione ed alla valutazione e mitigazione dei rischi aziendali.

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

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

Il suddetto modello di controllo contabile e amministrativo rappresenta l'insieme delle procedure e strumenti interni adottati dalla Società al fine di consentire il raggiungimento degli obiettivi aziendali di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

La metodologia applicata dal Dirigente Preposto per l'analisi e la verifica del sistema di controllo amministrativo contabile è formalizzata in un documento descrittivo del modello, costruito in linea con le indicazioni del "COSO Report", richiamato quale modello di riferimento nelle Linee Guida dell'ANDAF per il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Le fasi del sistema di controllo interno implementato in relazione al processo di informativa finanziaria da IGD possono essere ricondotte alle seguenti macro-categorie di attività:

- Identificazione del perimetro dei processi amministrativo-contabili rilevanti;
- Analisi dei processi dei rischi e controlli amministrativo-contabili;
- Identificazione e realizzazione delle azioni di miglioramento;
- Definizione del sistema delle procedure amministrativo-contabili;
- Verifica dell'operatività dei controlli.

Nell'ambito del processo di formazione dell'informativa finanziaria annuale e infrannuale, ai fini della descrizione dei principali rischi e incertezze cui IGD e il Gruppo sono esposti, il Dirigente Preposto si coordina con i soggetti coinvolti nei processi di *Enterprise Risk Management* della Società e del Gruppo (Gruppo di Lavoro inizialmente dedicato all'avvio del processo di ERM) volti all'identificazione ed alla valutazione dei rischi aziendali. Nel corso dell'anno 2011 è stata effettuata, nell'ambito dell'Enterprise Risk Management, una specifica attività di monitoraggio sul sistema di controllo amministrativo-contabile ex L. 262/05..

Di seguito sono descritte, in sintesi, le principali attività previste dal modello di controllo amministrativo-contabile adottato e ricomprese nelle sopraelencate macro-categorie.

Identificazione del perimetro dei processi amministrativo-contabili rilevanti

Tale attività prevede la definizione del perimetro di analisi, in termini di Società del Gruppo e processi delle singole Società, con riferimento al quale effettuare le attività di approfondimento dei rischi e dei controlli amministrativo-contabili, adottando sia parametri quantitativi sia elementi di natura qualitativa definiti sulla base del peso rilevante che le grandezze da considerare hanno sulle principali voci di bilancio.

L'analisi del perimetro è costantemente valutata dalla Società che rileva, se del caso, la necessità di apportare ad esso modifiche o integrazioni, anche con riferimento alle Società operanti in Romania. Un'ulteriore rivisitazione del perimetro del processi rilevanti ha previsto uno specifico progetto finalizzato ad adeguare il modello di controllo amministrativo-contabile alle intervenute evoluzioni organizzative e di business del Gruppo.

Tale fase di identificazione del perimetro prevede un piano di analisi dei processi, dei rischi e dei controlli amministrativo-contabili su base pluriennale.

Analisi dei processi, dei rischi e dei controlli amministrativo-contabili

Tale attività prevede l'analisi del sistema di controllo connesso all'informativa finanziaria effettuato sia a livello *entity* sia a livello di processo e di singola transazione, per mitigare efficacemente i rischi inerenti rilevati nell'ambito del processo amministrativo-contabile.

L'approccio adottato tiene in considerazione sia i possibili rischi di errore non intenzionale sia i rischi che possano essere commesse attività fraudolente, prevedendo la progettazione ed il monitoraggio di presidi e di controlli atti a garantire la copertura di tali tipologie di rischi, nonché il coordinamento con i protocolli di controllo implementati nell'ambito di altre componenti del complessivo sistema di controllo interno.

Inoltre l'approccio adottato tiene in considerazione sia i controlli di natura manuale sia quelli relativi ai sistemi informativi a supporto dei processi amministrativo-contabili, vale a dire i cosiddetti controlli automatici a livello di sistemi applicativi e gli *IT general controls* a presidio degli ambiti attinenti l'accesso ai sistemi, il controllo degli sviluppi e delle modifiche dei sistemi ed infine l'adeguatezza delle strutture informatiche.

Sulla base del piano pluriennale sopra definito sono state identificate le priorità di analisi sui processi delle Società del Gruppo. In particolare le attività di analisi dei processi, dei rischi e dei controlli proseguono nel progetto di aggiornamento del modello di controllo amministrativo-contabile, con una costante *review* del *risk assessment ex* L. 262/05 ed un approfondimento sui nuovi processi inseriti nel perimetro rilevante a seguito della *review* dello *scoping*. Il Dirigente Preposto monitora costantemente l'adeguatezza dei controlli rilevati avviando, se del caso, azioni correttive.

Definizione del sistema delle procedure amministrativo-contabili

Sulla base delle risultanze dell'attività di rilevazione dei processi, rischi e controlli, la Società procede alla definizione o all'aggiornamento delle procedure amministrativo-contabili e garantisce la loro adeguatezza rispetto al sistema di controllo interno monitorando le diverse fasi del processo di definizione o aggiornamento delle procedure stesse. Le procedure amministrativo-contabili sono state definite ed implementate secondo il piano. Sono state inoltre adottate le procedure amministrativo-contabili anche per il perimetro delle Società operanti in Romania.

Verifica delle procedure amministrativo-contabili

E' previsto un monitoraggio continuo delle procedure amministrativo-contabili; a tal fine sono pianificate specifiche attività di verifica per accertare la corretta esecuzione da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti dalle procedure amministrativo-contabili nonché l'implementazione dei correttivi definiti. Tali verifiche sono condotte sul perimetro delle Società operanti in Italia e, con il supporto dell'Internal Audit, anche sul perimetro delle Società operanti in Romania.

* * *

Il Consiglio ha valutato, nel corso dell'Esercizio, sulla base della valutazione del Comitato per il controllo interno, dell'Amministratore Delegato, dei lavori del Dirigente Preposto e della relazione dell'Internal Audit, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

* * *

3.11.01 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DI SOVRINTENDERE ALLA FUNZIONALITA' DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione, con l'assistenza del Comitato per il controllo interno ha individuato, già nel 2007, nell'Amministratore Delegato l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno a cui sono attribuiti, in coerenza con le raccomandazioni del Codice i compiti:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, e sottoporli periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione;
- dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal consiglio di amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza; si occupa inoltre dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- proporre al Consiglio di Amministrazione la nomina, la revoca e la remunerazione di uno o più preposti al controllo interno.

Egli ha dato esecuzione ai compiti richiamati avvalendosi del Comitato per il Controllo Interno e del Preposto al Controllo Interno – nonché avvalendosi dei conseguenti opportuni poteri, anche al fine di garantire una piena *compliance* alle previsioni di autoregolamentazione delle società quotate.

3.11.02 PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha attribuito il ruolo di soggetto preposto al controllo interno, identificandolo nella funzione di Internal Audit, quest'ultima affidata ad un soggetto esterno corrispondente alla società Unilab.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto la scelta di esternalizzazione, la più efficiente, in considerazione delle caratteristiche e dimensione della Società e del gruppo, potendo contare su una struttura indipendente e dotata,

altresì, di specifica esperienza professionale. A garanzia della indipendenza ed autonomia del Preposto al controllo interno, rispetto alla struttura organizzativa, questi non è responsabile di alcuna area operativa, né dipende gerarchicamente né funzionalmente da alcun responsabile di aree operative.

Il Preposto al controllo interno predispone un "piano di lavoro" per l'attività di *audit* e verifica il sistema di controllo interno. A tal riguardo, egli ha accesso alle informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico. In particolare, il Preposto verifica l'osservanza e l'efficacia dell'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture adottate dalla Società per il raggiungimento degli obiettivi prefissati riferendo periodicamente al Comitato per il Controllo Interno e all'Organismo di Vigilanza.

3.11.03 IL MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.lgs. 231/2001

Il sistema di controllo interno è tra l'altro rafforzato attraverso l'adozione di un apposito modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione già nel maggio 2006 (il "Modello Organizzativo") e, successivamente, oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa.

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

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

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

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

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

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

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

L'organismo di Vigilanza è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo e cura il costante aggiornamento del Modello organizzativo.

L'Organismo di Vigilanza ha anche una funzione di impulso verso il Consiglio di Amministrazione affinché apporti al MOG le necessarie modifiche a fronte del mutare dell'assetto normativo, delle modalità di svolgimento e della tipologia dell'attività di impresa.

L'Organismo di Vigilanza ha due linee di reporting: una periodica nei confronti del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ed una semestrale nei confronti del Consiglio di Amministrazione.

Va sottolineato che la funzione di *internal audit* della Società, svolta dalla società Unilab appositamente incaricata, fornisce il supporto operativo per la gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6,

comma 2, lett. d) del decreto legislativo 231/01, nonché per l'effettuazione di specifici *audit* sulla base delle evidenze ricevute per il tramite dei suddetti flussi informativi.

L'Organismo di Vigilanza è attualmente composto da Fabio Carpanelli, amministratore indipendente, con funzione di Presidente, e dagli amministratori indipendenti Sergio Santi e Francesco Gentili, e si è riunito nel corso del 2011, 5 volte nelle date del 9 marzo, 11 maggio, 23 giugno, 25 agosto e 10 novembre con la partecipazione pari al 100% per Fabio Carpanelli e Francesco Gentili e all'80% per Sergio Santi.

Il MOG è disponibile, altresì, sul sito della società www.gruppoigd.it, nella sezione IR, in documenti societari.

3.11.04 Società di revisione

L'attività di revisione contabile è svolta da una società nominata dall'Assemblea dei soci tra quelle iscritte nell'albo speciale tenuto da Consob.

L'Assemblea del 16 settembre 2004 e, successivamente con proroga dell'Assemblea del 23 aprile 2007, ha conferito alla società di revisione *Reconta Ernst&Young* S.p.A. l'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per gli esercizi 2006-2014. Ai sensi della normativa vigente, l'incarico è stato conferito su proposta motivata del Collegio Sindacale, previa approfondita analisi di valutazione tecnico-economica.

I compensi riconosciuti alla società di revisione sono riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato di IGD al 31 dicembre 2011.

3.11.05 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI

L'articolo 23.5 dello Statuto, in *compliance* con le disposizioni contenute nell'art. 154-bis del TUF, statuisce che il Consiglio di Amministrazione nomini, previo parere del Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili, scegliendolo tra soggetti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un quinquennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo e svolto compiti direttivi presso società o enti che abbiano un patrimonio non inferiore a dieci milioni di euro, ovvero b) attività professionali, anche nell'ambio della revisione, strettamente attinenti alle attività dell'impresa e alle funzioni che il dirigente preposto è chiamato a svolgere.

In ossequio alle disposizioni statutarie richiamate, il Consiglio di Amministrazione già nel luglio 2007, previo parere del Collegio Sindacale, il quale ha espresso parere positivo, ha nominato a tempo indeterminato la Dott.ssa Grazia Margherita Piolanti quale Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili, attribuendo allo stesso i compiti, adeguati poteri e mezzi.

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

Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente Preposto disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti ai sensi del presente articolo, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

Gli atti e le comunicazioni della società diffusi al mercato, e relativi all'informazione contabile anche infrannuale, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del Dirigente Preposto, che ne attesta la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, unitamente all'organo/i delegato/i, attestano con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato.

Inoltre attestano che il Bilancio d'esercizio/consolidato:

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

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

3.12 INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alle operazioni con parti correlate la Società dal 1° gennaio 2011 ha applicato la nuova "Procedura per le operazioni con Parti Correlate" approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell'art. 2391-bis cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob. Contestualmente all'approvazione della Procedura da parte del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale della Società ha valutato la conformità della Procedura stessa ai principi indicati nel Regolamento.

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

La nozione di "Parte Correlata" e' definita esplicitamente nel Regolamento, in linea con la definizione del

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

Sono considerate 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.

Il Regolamento distingue tra:

Operazioni di maggiore rilevanza (anche cumulativamente considerate): di controvalore superiore al 5% di almeno uno

dei parametri indicati da Consob quali:

i) indice di rilevanza del controvalore: pari al rapporto del controvalore dell'operazione sul patrimonio netto consolidato o, se maggiore, sulla capitalizzazione di IGD SIIQ;

ii) indice di rilevanza dell'attivo; pari al rapporto tra il totale attivo dell'entita' oggetto dell'Operazione e il totale attivo di IGD SIIQ;

iii) indice di rilevanza del passivo: pari al rapporto tra il totale delle passività dell'entita' acquisita e il totale attivo di IGD SIIQ.

Operazioni di minore rilevanza, indicate come tutte le altre operazioni.

Il regolamento stabilisce criteri minimi per l'approvazione delle operazioni di minore e maggiore rilevanza:

- informazioni adeguate e complete devono essere fornite con congruo anticipo al Comitato Parti Correlate e all'organo competente per l'approvazione dell'Operazione;
- il Comitato Parti Correlate può avvalersi, a spese della Società, di esperti indipendenti;
- l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e alla sua convenienza e correttezza sostanziale deve risultare dal verbale, ove redatto;
- al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale deve essere data informativa almeno trimestrale sulla esecuzione delle operazioni.

Inoltre, in aderenza alle disposizioni normative la Procedura per le operazioni con Parti Correlate ha stabilito altresì i criteri per l'individuazione di operazioni alle quali non applicare la disciplina introdotta dal Regolamento (eccezione fatta per taluni obblighi informativi) quali:

1) Operazioni esigue (al di sotto della "soglia di esiguità" individuata dalla Società nella procedura).
2) Deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche (presidente, amministratore delegato, componenti dei comitati) a determinate condizioni (es. nel caso la società abbia adottato una politica di remunerazione con il coinvolgimento del comitato remunerazione).
3) Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari approvati ai sensi dell'art. 114-bis del TUF.
4) Operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard (es. contratti di service).
5) Operazioni con o tra società controllate e collegate (qualora non siano coinvolti interessi significativi di altre parti correlate e fatte salve l'informativa contabile periodica).

La Società ha costituito il Comitato per le operazioni con le Parti Correlate in applicazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis cod. civ. e dell'art. 4, commi 1 e 3, del Regolamento Parti Correlate Consob.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composto da tre Amministratori Indipendenti, Riccardo Sabadini in qualità di Presidente ed i Consiglieri Giorgio Boldreghini e Andrea Parenti, nominati con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 26 agosto 2010, ha le funzioni disciplinate dal Regolamento per le operazioni con parti Correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 e, di seguito, sinteticamente riportate.

Il Comitato per le Parti Correlate si è riunito nel corso dell'esercizio 2011 nelle date del 30 marzo, 7 aprile e 12 aprile.

In particolare, il Comitato per le Operazioni con parti Correlate:

a) esprime un parere motivato non vincolante sull'interesse della Società al compimento delle Operazioni di Minore Rilevanza nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni;

b) nel caso di Operazioni di Maggiore Rilevanza, è coinvolto - eventualmente a mezzo di uno o più suoi componenti appositamente delegati - nella fase delle trattative e nella fase istruttoria, secondo le modalità previste dal Regolamento. Terminata la fase dell'istruttoria, esprime un parere motivato vincolante sull'interesse della Società al compimento della Operazione di Maggiore Rilevanza nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato per le operazioni con Parti Correlate in relazione

- alle operazioni di Minore rilevanza esprime il parere motivato non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione e sulla sua convenienza e correttezza sostanziale;
- alle operazioni di Maggiore Rilevanza fatta salva la riserva di competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione, esprime parere favorevole vincolante. Inoltre per tale tipologia di operazioni è previsto il coinvolgimento del Comitato Parti Correlate (o suoi delegati) nelle trattative e nella fase istruttoria (attraverso ricezione di un flusso informativo) con facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni ai soggetti incaricati di condurre le trattative. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, terminata la fase dell'istruttoria, esprime - in tempo utile al fine di consentire all'organo competente di deliberare in proposito - un motivato parere favorevole vincolante sull'interesse della Società al compimento della Operazione di Maggiore Rilevanza nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Qualora il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate lo ritenga necessario ed opportuno, potrà avvalersi, al fine del rilascio del suddetto parere, della consulenza di uno o più esperti indipendenti di propria scelta. Nella scelta di tali esperti, il Comitato ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui vengano valutate l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse. Tuttavia in caso di parere negativo cd. "Avviso contrario" al compimento dell'operazione, e laddove previsto dallo Statuto, il Consiglio potrà attuare ugualmente l'operazione, previa approvazione dell'assemblea. In tale ipotesi, qualora il Consiglio di Amministrazione intenda sottoporre all'Assemblea l'Operazione di Maggiore Rilevanza malgrado l'avviso contrario o comunque senza tener conto dei rilievi formulati dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, l'Operazione non potrà essere compiuta qualora la maggioranza dei Soci Non Correlati votanti esprima voto contrario all'Operazione, a condizione però che i Soci Non Correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto (cd. "whitewash").

La richiamata procedura è messa a disposizione sul sito internet della società (www.gruppoigd.it).

3.13 NOMINA DEI SINDACI

Ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto, la nomina dei membri del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede sociale, unitamente alle dichiarazioni con le quali i singoli candidati attestano, sotto la propria responsabilità, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti, nonché una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea convocata per l'elezione dei medesimi.

L'art. 26 dello Statuto prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente;
- il terzo sindaco effettivo ed il secondo sindaco supplente sono tratti dalla lista seconda classificata, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.

Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che abbiano ottenuto la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

I candidati alla carica di sindaco dovranno possedere i requisiti stabiliti dalla legge. Ai fini della definizione del requisito di professionalità di coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

(a) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scentifiche strettamente attinenti all'attività d'impresa della Società;

(b) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società, è stabilito quanto segue:

- hanno stretta attinenza all'attività della Società tutte le materie di cui alla precedente lettera a) connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare;
- sono settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate ad imprese operanti nel settore immobiliare.

Non possono essere nominati sindaci e, se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che non posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità dalla medesima stabiliti, nonché coloro che ricoprano la carica di sindaco effettivo in più di cinque società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani. Nel computo non vanno considerate le cariche ricoperte in società controllanti, controllate ovvero assoggettate al controllo della medesima controllante.

Per quanto concerne il Presidente del Collegio Sindacale, in conformità alle disposizioni previste nell'art. 148, comma 2 bis, TUF, così come modificato dalla Legge sul Risparmio, lo stesso è stato nominato dall'Assemblea tra i candidati sindaci eletti dalla minoranza, in applicazione gli artt. 26.4 e 26.5 dello Statuto, in *compliance* con la normativa vigente che prevede che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

Per completezza, si segnala che, con riferimento alle disposizioni in tema di rispetto delle quote di genere negli organi di amministrazione e controllo, introdotte dalla legge 120 del 12 luglio 2011, e recepite nel Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2012, che ha approvato la presente Relazione, ha altresì sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti, convocata per il 19 e 20 aprile 2012, rispettivamente in prima e in seconda convocazione, l'introduzione delle modifiche statutarie volte ad adeguare le modalità di formazione delle liste per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e le modalità di sostituzione in corso di mandato al criterio dell'equilibrio tra generi, così come prescritto dalla predetta normativa.

3.14 I SINDACI (*ex*. Art. 123-*bis*, comma 2, lett. d) TUF

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato in occasione dell'Assemblea del 23 aprile 2009, si compone di tre membri effettivi e due supplenti, nelle persone dei Signori: Romano Conti (Presidente) tratto dalla lista di minoranza, Roberto Chiusoli (membro effettivo) tratto dalla lista di maggioranza, Franco Gargani (membro effettivo) tratto dalla lista di maggioranza, Isabella Landi (membro supplente) tratto dalla lista di maggioranza, e Monica Manzini (membro supplente) tratto dalla lista di maggioranza.

I sindaci sono stati nominati con il sistema di del voto di lista.

Nel corso del 2011 il Collegio si è riunito 8 volte nelle date del 20 gennaio, 28 febbraio, 8 marzo, 22 marzo, 25 marzo, 1 giugno, 23 giugno, 14 novembre. Ad esse, occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare – con il *management* della Società e con i rappresentati della società di revisione, nonché quelle del Comitato del Controllo Interno.

In adeguamento alle novità introdotte dal nuovo Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale, circa l'indipendenza dei consiglieri dichiaratisi tali, ha verificato l'idoneità dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di amministrazione al riguardo.

Il Collegio Sindacale provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione. L'art. 27.2 dello Statuto prevede, altresì, che l'incarico alla Società di Revisione sia conferito dall'Assemblea Ordinaria su proposta motivata dell'organo di controllo.

La tabella 3 in allegato riporta i nominativi dei membri del Collegio Sindacale in carica.

3.15 Rapporti con gli azionisti

La Società si adopera per instaurare un dialogo costante con gli azionisti e con gli investitori, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, promuovendo periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale, nel pieno rispetto delle disposizioni vigenti in materia e relativamente al trattamento delle informazioni privilegiate.

In tal senso il Consiglio di Amministrazione ha nominato un Investor Relations Manager, provvedendo ad istituire un'apposita struttura aziendale e una sezione dedicata del sito internet della Società (www.gruppoigd.it).

In tale sezione, l'investitore può reperire ogni documento utile pubblicato dalla Società, sia di natura contabile, sia relativo al sistema di *corporate governance*.

3.16 ASSEMBLEE

Ai sensi dell'art. 10.3 dello Statuto, le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento, approvato dall'Assemblea ordinaria.

La disciplina in materia di partecipazione ed esercizio del diritto di voto in Assemblea è stata di recente modificata dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 (il "**D. Lgs. 27/2010**"), che recepisce la direttiva n. 2007/36/CE in materia di diritti degli azionisti delle società quotate (c.d. *shareholders' rights*), al fine di agevolare la partecipazione alle assemblee da parte degli azionisti di società quotate, incoraggiando la partecipazione di questi ultimi all'attività di monitoraggio e di influenza sul buon governo societario. Il D. Lgs. 27/2010 è stato già parzialmente recepito nello Statuto mediante la deliberazione adottata in data 13 dicembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2365, comma 2, del codice civile e dell'art. 22.1, punto (ii), dello Statuto.

Ai sensi della normativa vigente, l'Assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società nonché su almeno un quotidiano a diffusione nazionale (*cfr*. art. 125-*bis* TUF e delibera n. 17002 del 17 agosto 2009).

L'art. 125-*bis* TUF stabilisce un termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea pari ad almeno 30 giorni prima della data dell'Assemblea stessa. Si applica un diverso termine con riferimento alle assemblee convocate per (i) l'elezione dei componenti degli organi sociali (*i.e.* 40 giorni prima della data dell'Assemblea); (ii) deliberare in merito alle misure difensive in caso di offerta pubblica di acquisto (*i.e.* 15 giorni prima della data dell'Assemblea); e (iii) deliberare in merito alla riduzione del capitale sociale e nomina del liquidatore (*i.e.* 21 giorni prima della data dell'Assemblea).

Ai sensi dell'art. 12.2 dello Statuto, per l'intervento in Assemblea e l'esercizio del diritto di voto è necessaria la comunicazione rilasciata alla società da un intermediario abilitato, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione (c.d. *recordate*). Ai sensi dell'art. 83-*sexies* TUF, ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto, non rilevano le registrazioni in addebito o in accredito compiute sui conti successivamente a tale termine.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto in Assemblea possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta, anche notificata in via elettronica mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società, ovvero, in alternativa, tramite posta elettronica certificata, ad apposito indirizzo di posta elettronica, secondo le modalità stabilite di volta in volta nell'avviso di convocazione.

Inoltre, l'art. 13.3 dello Statuto, come modificato dall'Assemblea degli azionisti in data 20 aprile 2011, prevede che la Società può designare per ciascuna Assemblea, dandone indicazione nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale gli aventi diritto possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno con le modalità previste dalla normativa applicabile.

Ai sensi della nuova disciplina, i soci hanno il diritto di domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea è data risposta al più tardi durante la stessa (*cfr*. art. 127-*ter* TUF). Non è dovuta una risposta quando le informazioni richieste siano già disponibili in formato "domanda e risposta" (Q&A) in apposita sezione del sito Internet della Società.

Il Regolamento Assembleare in vigore, approvato dall'Assemblea del 26 marzo 2003 e disponibile sul sito internet *www.gruppoigd.it* nella sezione *Investor Relations*, è finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel

rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti su diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

Si segnala che l'Assemblea degli azionisti del 20 aprile 2011ha deliberato talune modifiche al Regolamento Assembleare, al fine di recepire la disciplina introdotta dal D. Lgs. 27/2010 in materia di partecipazione all'Assemblea.

3.17 ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, comma 2, lett. a) TUF)

La Società ha adottato il Modello Organizzativo ai sensi del D.lgs. 231/2001, come meglio descritto nella precedente Sezione 11.3, a cui si fa espresso rinvio.

3.18 CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Non si sono verificati cambiamenti nella struttura di corporate governante dalla chiusura dell'esercizio.

ALLEGATI

Consiglio di Amministrazione

Tabella 1; "Informazioni sugli Assetti Proprietari"

Tabella 2 "Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati"

Tabella 3 "Struttura del Collegio Sindacale"

Tabella 4 "Cariche ricoperte dagli amministratori al 31.12.2011"

Collegio Sindacale

Tabella 5: "Cariche ricoperte dai sindaci al 31.12.2011"

TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE				
	N° Azioni	% rispetto al cs.	Quotato (indicare i mercati) / non quotato	Diritti e Obblighi
Azioni ordinarie	309.249.261	100%	Quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR	
Azioni con diritto di voto limitato	No			
Azioni prive del diritto di voto	10.976.592	3, 549%	Quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR	

ALTRI STRUMENTI FINANZIARI		***azioni di nuova emissione)***	***(attribuenti il diritto di sottoscrivere***	
	Quotato (indicare i mercati) / non quotato	N° strumenti in circolazione	Categoria di azioni al servizio della conversione/esercizio	Numero di azioni al servizio della conversione/esercizio
Obbligazioni convertibili		2.300	azioni convertibili in azioni ordinarie con esclusione del diritto di opzione	83.636.364
Warrant	No			

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE			
Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Coop Adriatica	Coop Adriatica	41,497	43,024
Unicoop Tirreno	Unicoop Tirreno	13,642	14,143
IGD SIIQ SpA	IGD SIIQ SpA	3,549	(senza diritto di voto)
AXA INVESTMENT MANAGERS	AXA INVESTMENT MANAGERS	2,005	2,078
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD	2,024	2,098
F&C ASSET MANAGEMENT PLC	F&C ASSET MANAGEMENT PLC	2,007	2,08
EUROPEAN INVESTORS INCORPORATED	EUROPEAN INVESTORS INCORPORATED	4,903	5,083

TABELLA 2 "STRUTTURE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI AL 31.12.2011"

Consiglio di Amministrazione											Comitato Controllo Interno		Comitato Remun.		Comitato Nomine		Lead Indipendent		Comitato Presidenza		Organismo di Vigilanza		Comitato Parti Correlate	
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m) *	Esec.	Non esec.	Indip. da Codice	Indip. da TUF	(%) **	Numero altri incarichi ***	****	**	****	**	****	**	****	**	****	**	****	**	****	**
Presidente	Coffari Gilberto	23/4/2009	31/12/2011	M		x			100%	2									x	100%				
Amministratore Delegato	Albertini Claudio	23/4/2009	31/12/2011	M	x				100%	8									x	100%				
	Zamboni Roberto	23/4/2009	31/12/2011	M		x			71%	6									x	80%				
	Costalli Sergio	23/4/2009	31/12/2011	M		x			71%	7									x	100%				
	Caporioni Leonardo	23/4/2009	31/12/2011	M		x			71%	7	x	100%												
	Pellegrini Fernando	23/4/2009	31/12/2011	M		x			71%	3														
	Canosani Aristide	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	86%	5	x	80%					x	100%						
	Carpanelli Fabio	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	100%	3					x	100%	x	100%			x	100%		
	Franzoni Massimo	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	57%	2	x	100%					x	0%						
	Gentili Francesco	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	86%	2			x	100%			x	100%			x	100%		
	Parenti Andrea	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	100%	21					x	100%	x	100%					x	100%
	Sabadini Riccardo	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	71%	1			x	100%			x	100%					x	100%
	Boldreghini Giorgio	23/4/2009	31/12/2011	M			x	x	100%	1					x	100%	x	100%					x	67%
	Santi Sergio	23/4/2009	31/12/2011	m			x	x	86%	14			x	86%			x	100%	x	60%	x	80%		
	Pirazzini Corrado	23/4/2009	31/12/2011	M					86%	17														
AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L 'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO																								
Indicare il *quorum* richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina:																								
N. di riunioni svolte dal 01 Gennaio 2011						CDA: 7			CCI: 5			CR: 7		CN: 2		LI: 1		CP: 5		ODV: 5		CPC:3		

NOTE:

* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla magigoranza (M) o da una minoranza (m).

** In qusta colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del C.d.A. e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

*** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimension

**** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del componente del C.d.A. al comitato

TABELLA 3 "STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE FINO AL 31.12.2011"

Collegio Sindacale								
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m)	Indipendenza da Codice	** (%)	Numero altri incarichi***	**** (%)
PRESIDENTE	CONTI ROMANO	23 aprile 2009	31 dicembre 2011	**m**	X	100%	19	57%
SINDACO EFFETTIVO	CHIUSOLI ROBERTO	23 aprile 2009	31 dicembre 2011	**M**	X	63%	6	71%
SINDACO EFFETTIVO	GARGANI FRANCO	23 aprile 2009	31 dicembre 2011	**M**	X	63%	19	86%
SINDACO SUPPLENTE	LANDI ISABELLA	23 aprile 2009	31 dicembre 2011	**M**				
SINDACO SUPPLENTE	MANZINI MONICA	23 aprile 2009	31 dicembre 2011	**m**				
SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO:								
cognome nome								
Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina:								
Numero riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento: 8								

NOTE:

* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione dei sindaci alle riunioni del Collegio (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

*** In questa colnna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF. L'elenco completo degli incarichi è allegato ai sensi dell'art. 144-quinques del Regolamento Emittenti Consob, alla relazione sull'attività di vigilanza, redatta dai sindaci ai sensi dell'art. 153, comma 1 del TUF.

****In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione dei sindaci alle riunioni del CDA (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato)

TABELLA 4 "CARICHE RICOPERTE DAGLI AMMINISTRATORI AL 31.12.2011"

Amministratore	Cariche ricoperte in altre società	Società del Gruppo "IGD"	Società del Gruppo Soci "IGD"
COFFARI GILBERTO **Presidente**	Vice presidente UNIPOL BANCA S.P.A.		
	Consigliere FEDERAZIONE DELLE COOPERATIVE DELLA PROVINCIA DI RAVENNA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI		
ALBERTINI CLAUDIO **Amministratore Delegato**	Sindaco Effettivo CEFLA CAPITAL SERVICES S.P.A.		
	Consigliere FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONE E SERVIZI S.R.L FIN. P.A.S.		
	Consigliere PEGASO FINANZIARIA S.P.A.		
	Consigliere SOFINCO S.P.A		
	Consigliere SORIN S.P.A		
	Consigliere PROTOS - SOCIETA' DI CONTROLLI TECNICI E FINANZIARI S.P.A.		
	Consigliere HOLCOA S.P.A.		
	Consigliere UNIPOL MERCHANT - BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.		
ZAMBONI ROBERTO **Consigliere**	Consigliere UNAGRO S.P.A.		
	Vice Presidente INRES - ISTITUTO NAZIONALE CONSULENZA, PROGETTAZIONE, INGEGNERIA- SOCIETA' COOPERATIVA		
	Consigliere FORUM - S.R.L.		
	Consigliere INIZIATIVE BOLOGNA NORD S.R.L. IN SIGLA I.B.N. S.R.L.		
	Consigliere SEDICOOP S.R.L.		
	Consigliere CONSORZIO BOLOGNESE ENERGIA-GALVANI - C.B.E.G. SOCIETA' CONSORTILE A RESPONSABILITA' LIMITATA.		
COSTALLI SERGIO **Vice Presidente**	Consigliere FINSOE S.P.A. - FINANZIARIA DELL'ECONOMIA SOCIALE S.P.A.		
	Vice Presidente UNIPOL BANCA S.P.A.		
	Presidente del C.d.A. UNIPOL MERCHANT S.P.A.		
	Vice-Presidente UNICOOP TIRRENO SOCIETA' COOPERATIVA		x
	Presidente - HOLMO DEL TIRRENO SPA		
	Presidente - FONDAZIONE "MEMORIE COOPERATIVE"		
	Consigliere UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.		
CAPORIONI LEONARDO **Consigliere**	Vicepresidente C.d.A. IMMOBILIARE SVILUPPO DELLA COOPERAZIONE S.p.A.		
	Consigliere COOPERARE S.p.A.		
	Consigliere COOPERATIVA LAVORATORI DELLE COSTRUZIONI-SOCIETA' COOPERATIVA		
	Sindaco COOPERSALUTE - FONDO DI ASSISTENZA SALINTARIA INTEGRATIVA DIPENDENTI COOP DI CONSUMO		
	Consigliere AXIS S.R.L.		
	Vice Presidente del Cda - TIRRENO LOGISTICA S.R.L.		
	Presidente del Collegio sindacale - COMPAGNIA FINANZIARIA ED IMMOBILIARE TOSCANA SPA		
PELLEGRINI FERNANDO **Consigliere**	Presidente del Comitato Esecutivo e Vice-Presidente del C.d.A. SIMGEST - SOCIETA' DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE S.P.A.		
	Vice Presidente HOLMO DEL TIRRENO S.P.A.		
	Presidente del C.d.A. SOCIETA' GESTIONE FINANZIARIA S.R.L. - SO.GE.FIN		
CANOSANI ARISTIDE **Consigliere**	Consigliere AVIVA S.P.A.		
	Consigliere CNP VITA S.P.A.		
	Consigliere COOP. ADRIATICA - SOCIETA' COOPERATIVA A RESPONSABILITA' LIMITATA		x
	Presidente del C.d.A. CREDITRAS ASSICURAZIONI S.P.A.		
	Presidente del C.d.A. CREDITRAS VITA S.P.A.		
CARPANELLI FABIO **Consigliere**	Presidente del Consiglio di Sorveglianza MANUTENCOOP FACILITY MANAGEMENT SOCIETA' PER AZIONI		
	Amministratore Unico VEICOLO 5 SRL		
	Presidente del C.d.A. AUTOSTAZIONE DI BOLOGNA SRL		
FRANZONI MASSIMO **Consigliere**	Rappresentante comune degli Azionisti privilegiati UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.		
	Vice presidente consiglio amministrazione F&R 2010 SRL		
GENTILI FRANCESCO **Consigliere**	Consigliere BANCA DELLA MAREMMA - CREDITO COOPERATIVO DI GROSSETO - SOCIETA' COOPERATIVA		
	Amministratore GLISCO S.A.S.		
PARENTI ANDREA **Consigliere**	Consigliere delegato CECCHI GORI HOME VIDEO SRL		
	Sindaco Effettivo CONSORZIO MACROLOTTO IND. N.2 DI PRATO		
	Sindaco Effettivo COMMERCIALE ORTOINVEST SRL		
	Sindaco Effettivo EDILSVILUPPO SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale F.LLI CIAMPOLINI & C. SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale FRAMAFRUIT SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale FRUTTITAL FIRENZE SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale GALANDI & C. SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale GIOTTOFRUIT COMMERCIALE SRL		
	Presidente del Collegio Sindacale IMMOBILIARE SUD-EST SPA		
	Sindaco Effettivo MEGA SRL		
	Sindaco Revisore FOND. OSPEDALE PEDIATRICO MEYER		
	Presidente del Collegio Sindacale IMMOBILIARE MINERVA SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale PENTAFIN SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale PICCHI SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale PI.DA SPA		
	Presidente del Collegio Sindacale SDI SOCIETA' DISTIRIBUZIONE IMBALLAGGI SRL		
	Presidente del Collegio Sindacale TIRRENO IMMOBILIARE SRL		
	Sindaco Effettivo UNICA S.C. DI ABITAZIONE		
	Presidente del Collegio Sindacale EGAN IMMOBILIARE SRL		
	Sindaco Effettivo BINFI SPA		
SABADINI RICCARDO **Consigliere**	Consigliere SAPIR S.P.A.		
BOLDREGHINI GIORGIO **Consigliere**	Presidente del c.d.a. TECONOPOLIS SOC. COOP		
SANTI SERGIO **Consigliere**	Presidente del Collegio Sindacale HERA S.P.A.		
	Presidente del c.d.a. FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI IMOLA		
	Presidente del Collegio Sindacale WIMAXER S.P.A.		
	Sindaco Effettivo HERA COMM S.R.L.		
	Sindaco Effettivo HERA ENERGIE RINNOVABILI S.P.A.		
	Sindaco Effettivo HERA TRADING S.R.L.		
	Sindaco Effettivo HERAMBIENTE S.R.L.		
	Sindaco Effettivo UNIFLOTTE S.R.L.		
	Sindaco Effettivo HERA LUCE S.R.L.		
	Sindaco Effettivo MODENA NETWORK S.P.A.		
	Sindaco Effettivo SET S.P.A.		
	Sindaco Effettivo FAMULA ON-LINE S.P.A.		
	Consigliere A.M. GENERAL CONTRACTOR S.P.A		
	Sindaco Effettivo AKRON S.P.A.		
PIRAZZINI CORRADO **Consigliere**	Consigliere FEDERAZIONE DELLE COOPERATIVE DELLA PROVINCIA DI RAVENNA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI		
	Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza CONSORZIO NAZIONALE E SERVIZI S.C.		
	Consigliere ASSICOOP RAVENNA SPA		
	Presidente del c.d.a. COPU RA SOC. COOP.		
	Presidente del c.d.a. ARMONIA HOLDING SPA		
	Liquidatore ATHENA SRL		
	Consigliere CENTROPLAST SPA		
	Consigliere DISTER ENERGIA SPA		
	Consigliere GRUPPO NETTUNO SPA		
	Amministratore Unico ECOCAMER SRL		
	Vice Presidente del c.d.a. MORINA SRL		
	Consigliere UNAGRO S.P.A.		
	Consigliere PEGASO SOCIETA' CONSORTILE A R.L.		
	Vice-Presidente del c.d.a. EDILNET		
	Vice-Presidente del c.d.a. VALORE SVILUPPO S.P.A.		
	Vice-Presidente del c.d.a. SPORT IN RIVIERA SRL		
	Consigliere KINEO ENERGY E FACILITY SRL		

Tabella 5: "Cariche ricoperte dai sindaci al 31.12.2011"

Sindaco	Cariche ricoperte in altre società	Società
ROMANO CONTI		
PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	AMMINISTRATORE UNICO	FINMECO S.R.L.
	SINDACO EFFETTIVO	UNICREDIT LEASING S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	A.M. GENERAL CONTRACTOR S.P.A.
	AMMINISTRATORE	DESPINA S.P.A.
	AMMINISTRATORE	G.M.G. GROUP S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	COMET HOLDING S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	COMET S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	FERRARIO S.P.A.
	AMMINISTRATORE UNICO	FIN.GI - S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	SECONDA S.P.A.
	AMMINISTRATORE	SIMBULEIA S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CENTRO SPERIMENTALE DEL LATTE SPA
	AMMINISTRATORE	D. & C.- COMPAGNIA DI IMPORTAZIONE PRODOTTI ALIMENTARI, DOLCIARI, VINI E LIQUORI - S.P.A.
	AMMINISTRATORE	MAJANI SPA
	PRESIDENTE DEL COMITATO DI CONTROLLO SULLA GESTIONE	MAJANI SPA
	AMMINISTRATORE	ACBGROUP S.P.A.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	ZEROQUATTRO SRL
ROBERTO CHIUSOLI		
SINDACO EFFETTIVO	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UGF BANCA SPA
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	GRANAROLO SPA
	MEMBRO DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA	MANUTENCOOP FACILITY MANAGEMENT SPA
	SINDACO EFFETTIVO	HPS SPA
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	INIZIATIVE BOLOGNA NORD
FRANCO GARGANI		
SINDACO EFFETTIVO	SINDACO EFFETTIVO	POLO UNIVERSITARIO GROSSETANO SOCIETA CONSORTILE A.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	ASIU SPA
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	ORIZZONTE S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	COMPAGNIA PORTUALI - SOC. COOP. A R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	CE.VAL.CO. - CENTRO PER LA VALORIZZAZIONE ECONOMICA DELLA COSTA TOSCANA SPA - I N L I Q U I D A Z I O N E
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	GEMA COMMERCIALE S.R.L.
	SINDACO EFFETTIVO	SAN GIACOMO - SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE
	SINDACO EFFETTIVO	AXIS S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	S.G.F. S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	MAISIS - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	TIRRENO LOGISTICA S.R.L.
	SINDACO EFFETTIVO	SOLARIA S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	UNICOOP TIRRENO SOC. COOP. A R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	INDAL. 2000 S.R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	SVILUPPO DISCOUNT S.P.A. (O SOLO S.D. S.P.A.)
	SINDACO EFFETTIVO	SOF S.P.A.
	SINDACO EFFETTIVO	L'ORMEGGIO - SOCIETA' COOPERATIVA A R.L.
	PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE	PORT SECURITY PIOMBINO S.R.L.U.
	SINDACO EFFETTIVO	CONSORZIO REGIONALE ETURIA SOCIETA' COOPERATIVA A R.L.

4. Relazione Del Consiglio Di Amministrazione Sulla Remunerazione

predisposta ai sensi degli artt. 123-ter del TUF e 84-quater del Regolamento Emittenti

GLOSSARIO

IGD	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Codice di Autodisciplina o Codice	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 (e modificato nel marzo 2010) dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.
Comitato per la Remunerazione o Comitato	Il Comitato per la Remunerazione costituito da IGD ai sensi del Codice.
Consiglio	Il Consiglio di Amministrazione di IGD.
Dirigenti con Responsabilità Strategiche	I dirigenti, di cui all'art. 65, comma 1-*quater*, del Regolamento Emittenti, individuati dal Consiglio di Amministrazione.
Gruppo	IGD e le società da essa controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF
Istruzioni al Regolamento di Borsa	Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.
Politica di Remunerazione o Politica	La Politica di Remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione del [15 dicembre 2011], descritta nella Sezione I della presente Relazione.
Regolamento del Comitato	Il Regolamento del Comitato per la Remunerazione, come da ultimo modificato in data 20 novembre 2011.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 in materia di emittenti, come successivamente modificato e integrato
Relazione	La presente relazione di sulla remunerazione redatta ai sensi degli artt. 123-*ter* del TUF e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti
Società	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato

Sezione I: Politica Di Remunerazione

a) Organi o soggetti coinvolti nella predisposizione e approvazione della politica delle remunerazioni, rispettivi ruoli, nonché organi o soggetti responsabili della corretta attuazione di tale politica.

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente la Politica di Remunerazione su proposta del Comitato per la Remunerazione (*Cfr. infra sub* lettera b).

La Politica di Remunerazione, così come descritta nella presente sezione della Relazione, è sottoposta alla deliberazione non vincolante dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata ai sensi dell'art. 2364 del codice civile.

Responsabili della corretta attuazione della Politica sono, in primo luogo, il Comitato per la Remunerazione, nell'esercizio dei compiti sopra descritti, nonché l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione.

b) Intervento del comitato per la remunerazione, composizione (con la distinzione tra consiglieri non esecutivi e indipendenti), competenze e modalità di funzionamento

Il Comitato per la Remunerazione, che ha formulato al Consiglio di Amministrazione la proposta di Politica di Remunerazione, è composto da un numero di Amministratori fissato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina. Tutti i membri del Comitato sono amministratori non esecutivi e indipendenti. Almeno un componente del Comitato per la Remunerazione possiede una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria, da valutarsi dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina.

In data 30 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali membri del Comitato per la Remunerazione i Consiglieri Indipendenti Riccardo Sabadini (Presidente), Sergio Santi e Francesco Gentili.

Al Comitato per la Remunerazione sono attribuite le seguenti funzioni in connessione con la politica per la remunerazione:

a. formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in merito alla politica generale per la remunerazione degli Amministratori esecutivi, degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, dei dirigenti con responsabilità strategiche;
b. valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale per la remunerazione, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato;
c. presentare al Consiglio di Amministrazione proposte sulla remunerazione degli Amministratori esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componenti 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, nell'espletamento dei propri compiti, assicura idonei collegamenti funzionali ed operativi con le competenti strutture aziendali.

c) Nominativo degli esperti indipendenti eventualmente intervenuti nella predisposizione della politica delle remunerazioni

Nella predisposizione della Politica di Remunerazione non sono intervenuti esperti indipendenti.

d) Finalità perseguite con la politica delle remunerazioni, principi che ne sono alla base ed eventuali cambiamenti della politica delle remunerazioni rispetto all'esercizio precedente

La Politica di Remunerazione della Società è volta ad attrarre, trattenere e motivare un *management* dotato di elevate qualità professionali, in grado di gestire con successo la Società.

In particolare, la remunerazione dell'Amministratore Delegato, degli Amministratori investiti di particolari cariche, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche mira:

- ad attrarre, trattenere e motivare un *management* dotato di elevate qualità professionali;
- a coinvolgere e incentivare il *management* la cui attività è ritenuta di fondamentale importanza per il raggiungimento degli obiettivi della Società e del gruppo a essa facente capo;
- a promuovere la creazione di valore per gli azionisti nel medio-lungo periodo;
- a creare un forte legame tra remunerazione e *performance*, sia individuale che del gruppo.

Per gli Amministratori non esecutivi, la Politica di Remunerazione tiene conto dell'impegno richiesto a ciascuno di essi e dell'eventuale partecipazione a uno o più comitati e non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società (*cfr.* il successivo paragrafo *n)*).

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la Politica di Remunerazione in data 15 dicembre 2011, su proposta del Comitato per la Remunerazione in data 13/ 12 /2011, in conformità a quanto raccomandato dall'art. 7 del Codice di Autodisciplina.

La Politica di Remunerazione oggetto della Relazione ha ad oggetto la remunerazione dell'Amministratore Delegato, degli Amministratori investiti di particolari cariche, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche per l'esercizio 2012; la Politica di Remunerazione è in linea con quella applicata dalla Società nel corso dell'esercizio 2011.

e) Descrizione delle politiche in materia di componenti fisse e variabili della remunerazione, con particolare riguardo all'indicazione del relativo peso nell'ambito della retribuzione complessiva e distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo periodo

Con riferimento alla componente fissa della remunerazione, il Codice di Autodisciplina raccomanda che la stessa sia sufficiente a remunerare la prestazione dell'Amministratore Delegato, degli Amministratori investiti di particolari cariche, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche nel caso in cui la componente variabile non venga erogata.

Per quanto riguarda la componente variabile, il Codice di Autodisciplina raccomanda che la remunerazione dell'Amministratore Delegato, degli Amministratori investiti di particolari cariche, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche sia definita nel rispetto dei seguenti criteri:

- la componente fissa e la componente variabile devono essere adeguatamente bilanciate;
- devono essere previsti limiti massimi per le componenti variabili;
- gli obiettivi di *performance* devono essere predeterminati, misurabili e collegati alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo;
- la corresponsione di una porzione rilevante della componente variabile della remunerazione deve essere differita di un adeguato lasso temporale rispetto al momento della maturazione.

Per il Direttore Generale alla Gestione e per i Dirigenti con Responsabilità Strategiche, inoltre, la Politica prevede che restino ferme le previsioni del contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative, che regola il relativo rapporto di lavoro subordinato.

In linea con quanto sopra, la Politica di Remunerazione prevede che la remunerazione sia composta da:

- una componente fissa costituita:
  - per l'Amministratore Delegato:
    - dal compenso deliberato per ciascun consigliere dall'Assemblea ordinaria; e
    - dal compenso deliberato dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e previo parere favorevole del Collegio Sindacale, ai sensi degli artt. 25.1 dello statuto sociale e 2389, comma 3, del codice civile;
  - per gli Amministratori non esecutivi
    - dal compenso deliberato per ciascun consigliere dall'Assemblea ordinaria; (*cfr*. al riguardo il successivo paragrafo *n)*);
  - per il Direttore Generale alla Gestione e i Dirigenti con Responsabilità Strategiche:
    - dalla retribuzione annua lorda (c.d. RAL) fissa [prevista dal contratto individuale sottoscritto dai Dirigenti con Responsabilità Strategiche, conforme al contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative, che regola il rapporto di lavoro subordinato;
- una componente variabile costituita:
  - per l'Amministratore Delegato, da una componente variabile da stabilirsi dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e previo parere favorevole del Collegio Sindacale, subordinata al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* da fissare nel *budget* annuale, quali:

- EBITDA *margin* consolidato	per una percentuale della componente variabile pari al 40%
- *earning per share*	per una percentuale della componente variabile pari al 40%
- ulteriori obiettivi qualitativi identificati dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione	per la percentuale residua

    La Politica prevede che la quota massima della componente variabile della remunerazione sia pari al 30% della componente annua fissa determinata dal Consiglio di Amministrazione.

    Il raggiungimento dei predetti obiettivi deve essere verificato dal Comitato per la Remunerazione entro il 30 aprile di ciascun anno, e comunque dopo l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativo a ciascun esercizio di riferimento.

  - per il Direttore Generale alla Gestione e i Dirigenti con Responsabilità Strategiche, da una componente variabile subordinata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* legati:

    (i) per un massimo pari al 40% della componente variabile, a due obiettivi di *performance* di natura aziendale, da applicare a tutti i dirigenti con responsabilità strategiche. In particolare, tale componente di remunerazione sarà erogata qualora siano raggiunti i livelli di EBITDA *margin* consolidato e di *earning per share* fissati nel *budget* annuale; e

    (ii) per un massimo pari al 60% della componente variabile, a tre obiettivi di *performance* individuali, da definire sulla base delle funzioni svolte da ciascun dirigente, dei progetti strategici in cui lo stesso sia coinvolto e del proprio livello di responsabilità, la cui variazione deve in ogni caso essere legata ai risultati raggiunti.

    La Politica prevede che la componente variabile non possa, nel complesso, superare il 30% della RAL. A tal fine, la RAL di riferimento è rappresentata dalla retribuzione percepita dal dirigente al 31 dicembre dell'esercizio antecedente a quello in cui è erogata la componente variabile.

    La corresponsione della componente variabile della remunerazione è differita di un congruo lasso temporale rispetto al momento della maturazione. Per prassi la società eroga la componente variabile alla fine del semestre successivo al periodo di maturazione.

Il raggiungimento degli obiettivi di *performance* di natura aziendale deve essere verificato dal Comitato per la Remunerazione entro il termine del 30 aprile di ciascun anno, e comunque successivamente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativo all'esercizio di riferimento. Il raggiungimento degli obiettivi di *performance* individuali deve essere verificato, entro lo stesso termine, dall'Amministratore Delegato e/o dal Direttore Generale alla Gestione, sulla base di quanto previsto dall'assetto organizzativo della Società.

Il rapporto tra la componente fissa e quella variabile della remunerazione del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche è stato determinato in funzione degli obiettivi strategici e della politica di gestione dei rischi della Società, tenuto anche conto del settore di attività in cui IGD opera e delle caratteristiche dell'attività svolta. Tale rapporto è ritenuto idoneo a stabilire un adeguato bilanciamento tra le due componenti, in linea con gli obiettivi che la Politica di Remunerazione intende perseguire.

Alla data della presente Relazione, la Società non ha in essere piani di incentivazione basati su azioni.

f) Politica seguita con riguardo ai benefici non monetari

Alla data della presente Relazione, la Società non ha predisposto una politica riguardante i benefici non monetari.

g) Con riferimento alle componenti variabili, descrizione degli obiettivi di performance in base ai quali vengano assegnate, distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio lungo termine, e informazioni sul legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione

Si rinvia a quanto indicato *sub* lettera *e)*.

h) Criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di performance alla base dell'assegnazione di azioni, opzioni, altri strumenti finanziari o altre componenti variabili della remunerazione

I valori *target* di ciascuno degli obiettivi di *performance* individuati dalla Politica di Remunerazione per la corresponsione della componente variabile della remunerazione sono selezionati prediligendo obiettivi operativi e finanziari e valori *target* allineati con la creazione di valore per gli azionisti.

In linea generale, gli obiettivi e i valori *target* sono basati sulla specifica attività svolta dalla Società e costituiscono indicatori dell'andamento dell'attività dell'azienda e della redditività della stessa

i) Informazioni volte a evidenziare la coerenza della politica delle remunerazioni con il perseguimento degli interessi a lungo termine della società e con la politica di gestione del rischio

La Politica di Remunerazione prevede che gli obiettivi di *performance* sopra delineati, i valori *target* e le modalità di corresponsione della componente variabile debbano essere coerenti con la politica di gestione del rischio adottata dalla Società, in quanto devono tener conto dei rischi assunti da IGD, del capitale e della liquidità necessari alla Società per fronteggiare le attività intraprese.

Come illustrato *sub* lettera h), i suddetti parametri sono coerenti con il perseguimento degli interessi a lungo termine della Società.

j) Termini di maturazione dei diritti (cd. vesting period), eventuali sistemi di pagamento differito, con indicazione dei periodi di differimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi e, se previsti, i meccanismi di correzione ex post

Alla data della presente Relazione, la Società non ha in essere piani di incentivazione basati su azioni.

Per quanto concerne i sistemi di pagamento differito e i criteri utilizzati, si rinvia a quanto indicato *sub* lettera *e)*.

k) Informazioni sulla eventuale previsione di clausole per il mantenimento in portafoglio degli strumenti finanziari dopo la loro acquisizione, con indicazione dei periodi di mantenimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi

Come indicato *sub* lettera *e)*, la Politica di Remunerazione non prevede piani di incentivazione basati su azioni.

l) Politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro

La Politica di Remunerazione 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.

Per quanto riguarda il Direttore Generale alla Gestione e 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.

m) Informazioni sulla presenza di coperture assicurative, ovvero previdenziali o pensionistiche, diverse da quelle obbligatorie

Non sono previste in favore dell'Amministratore Delegato, degli Amministratori non esecutivi, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche coperture assicurative, previdenziali e pensionistiche diverse da quelle obbligatorie e da quelle previste dal contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative.

n) Politica retributiva seguita con riferimento: (i) agli amministratori indipendenti, (ii) all'attività di partecipazione a comitati e (iii) allo svolgimento di particolari incarichi

Alla luce di quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, la remunerazione degli Amministratori non esecutivi non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e/o dal Gruppo.

La remunerazione degli Amministratori non esecutivi, come rilevato al precedente paragrafo *e)*, è rappresentata esclusivamente da una componente fissa, deliberata dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti.

La Società, tenuto conto della definizione di amministratori esecutivi di cui all'art. 2.C.1 del Codice di Autodisciplina, considera amministratori non esecutivi tutti gli amministratori fatta eccezione per l'Amministratore Delegato.

Gli amministratori che compongono il Comitato per il Controllo Interno, l'Organismo di Vigilanza ex d.lgs. 231/2001, e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate percepiscono inoltre un compenso aggiuntivo per la carica deliberato dal Consiglio di Amministrazione, mentre gli amministratori che compongono il Comitato per la Remunerazione, il Comitato per le Nomine e il Comitato di Presidenza percepiscono un gettone di presenza per ogni seduta deliberato dal Consiglio di Amministrazione, il tutto previa proposta del Comitato per la Remunerazione.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e il Vicepresidente percepiscono un compenso annuo fisso lordo aggiuntivo per le rispettive cariche, nella misura determinata dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione.

o) Indicazioni circa l'eventuale utilizzo, quale riferimento, di politiche retributive di altre società

La Politica di Remunerazione è stata predisposta dalla Società senza utilizzare la politica di altre società come riferimento. Per quanto concerne la politica del Direttore Generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategica, la Politica di Remunerazione è stata predisposta in coerenza con quella adottata dal socio di maggioranza Coop Adriatica S.c.a r.l..

Sezione II – Compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Direttore generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilita' Strategiche per l'esercizio 2011

Nella presente sezione della Relazione sono illustrati nominativamente i compensi relativi all'esercizio 2011 spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché dal Direttore Generale alla Gestione.

I compensi dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche sono indicati a livello aggregato in quanto nel corso dell'esercizio 2011 nessuno dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche ha percepito compensi complessivi maggiori rispetto al compenso complessivo più elevato percepito dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché dal Direttore Generale alla Gestione.

* * * * *

Prima Parte – voci che compongono la remunerazione

Nella presente parte della Sezione II è fornita un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, del Direttore Generale alla Gestione, nonché, a livello aggregato, dei dirigenti con responsabilità strategiche, con riferimento all'esercizio 2011.

1.1 Consiglio di Amministrazione

1.1.1 Amministratore Delegato

Nel corso dell'esercizio 2011, la carica di Amministratore Delegato è stata ricoperta dal Consigliere Claudio Albertini.

Si riporta di seguito una descrizione di ciascuna delle voci che hanno composto la remunerazione dell'Amministratore Delegato nel corso dell'esercizio 2011.

- Componente fissa per la carica di componente del Consiglio di Amministrazione, composta:
  - da un compenso annuo lordo di Euro 16.500,00, come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009;
  - da un compenso complessivo di Euro 250.000,00, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2009 su proposta del Comitato per la Remunerazione, nonché sentito il parere del Collegio Sindacale ai sensi degli articolo 25 dello Statuto Sociale e 2389, comma 3, del codice civile;
- Componente variabile: una parte significativa della remunerazione dell'Amministratore Delegato è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di performance della Società.

  In particolare, nel corso dell'esercizio 2011, l'Amministratore Delegato è destinatario di un compenso variabile deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 30/04/2009 su proposta del Comitato per la Remunerazione e previo parere favorevole del Collegio Sindacale, fino a un massimo pari al 30% della componente fissa determinata dal Consiglio di Amministrazione. La corresponsione di tale incentivo è soggetta al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance*, quali EBITDA *margin* consolidato, per una percentuale del variabile pari al 40% e *earning per share* per una percentuale del variabile pari al 40%, fissati nel *budget* annuale relativo al 2011 oltre, per il residuo del variabile, a obiettivi qualitativi. La verifica del raggiungimento dei predetti obiettivi sarà effettuata a valle dell'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di IGD relativi all'esercizio 2011. L'incentivo maturato, nella percentuale massima del 30% del compenso fisso, è da quantificarsi e corrispondere nel corso dell'esercizio 2012.

Non sono in essere accordi specifici che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di amministrazione o del suo mancato rinnovo.

1.1.2. Presidente del Consiglio di Amministrazione

La remunerazione del Presidente non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e, pertanto, è composta unicamente da una componente fissa.

Nel corso dell'esercizio 2011, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione è stata ricoperta dal Consigliere Gilberto Coffari. Il compenso complessivo del Presidente per l'esercizio 2011 è pari a Euro 76.878, come deliberato:

- per Euro 16.500,00 dall'Assemblea ordinaria del 23 aprile 2009, e
- per Euro 40.000,00, dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2009 quale compenso aggiuntivo per la carica di Presidente; successivamente, il Consiglio di Amministrazione del 23 giugno, 2011 con decorrenza dal 1 giugno 2012, ha aumentato tale compenso a Euro 75.000,00.

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica.

1.1.3 Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione

La remunerazione del Vice Presidente non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e, pertanto, è composta unicamente da una componente fissa. Nel corso dell'esercizio 2011, la carica di Vice Presidente di IGD è stata ricoperta dal Consigliere Sergio Costalli.

Il compenso complessivo del Vice Presidente per l'esercizio 2011, pari a Euro 56.500,00, è stato deliberato:

- per Euro 16.500,00, a titolo di compenso per la carica di consigliere di amministrazione, dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2009;
- per Euro 40.000,00, per la carica di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2009.

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica.

1.1.4 Altri componenti del Consiglio di Amministrazione

Nel corso dell'esercizio 2011, hanno ricoperto la carica di componenti del Consiglio di Amministrazione, oltre all'Amministratore Delegato, al Presidente e al Vice Presidente, i seguenti Consiglieri: Roberto Zamboni, Leonardo Caporioni, Fernando Pellegrini, Aristide Canosani, Fabio Carpanelli, Massimo Franzoni, Francesco Gentili, Andrea Parenti, Riccardo Sabadini, Giorgio Boldreghini, Sergio Santi, Corrado Pirazzini.

La remunerazione dei suddetti componenti del Consiglio di Amministrazione, tutti non esecutivi, non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e, pertanto, è composta unicamente da una parte fissa.

In particolare, l'Assemblea del 23 aprile 2009 ha determinato in Euro 16.500,00 il compenso annuo lordo spettante a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione.

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica.

1.1.5 Componenti dei Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Gli amministratori che integrano il Comitato per il Controllo Interno, l'Organismo di Vigilanza ex d.lgs. 231/2001, o il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate percepiscono un compenso aggiuntivo per la carica determinato, in misura fissa, dal Consiglio di Amministrazione.

Nel corso dell'esercizio 2011, il Comitato per il Controllo Interno è stato composto dai Consiglieri Leonardo Caporioni, Aristide Canosani e Massimo Franzoni.

Con riferimento all'esercizio 2011, il compenso spettante a ciascuno dei suddetti Consiglieri per la partecipazione al Comitato per il Controllo Interno, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2009, è pari Euro 12.000 per il coordinatore e 8.000 per gli altri membri.

Nel corso dell'esercizio 2011, l'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/2001 è stato composto dai Consiglieri Fabio Carpanelli, Francesco Gentili e Sergio Santi. Con riferimento all'esercizio 2011, il compenso spettante a ciascuno dei suddetti Consiglieri per la partecipazione all'Organismo di Vigilanza *ex* D. Lgs. 231/2011, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2009, è pari a Euro 12.000 per il presidente e 8.000 per gli altri membri.

Nel corso dell'esercizio 2011, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è stato composto dai Consiglieri Andrea Parenti, Riccardo Sabadini e Giorgio Boldreghini. Con riferimento all'esercizio 2011, il compenso spettante a ciascuno dei suddetti Consiglieri per la partecipazione al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 26 agosto 2011 con decorrenza 1 gennaio 2012, è pari a Euro 12.000 per il presidente e 8.000 per gli altri componenti.

Gli Amministratori che fanno parte del Comitato per la Remunerazione,del Comitato per le Nomine e del Comitato di Presidenza percepiscono un gettone di presenza per ogni seduta deliberato dal Consiglio di Amministrazione, il tutto previa proposta del Comitato per la Remunerazione.

Nel corso dell'esercizio 2011, il Comitato per la Remunerazione è stato composto dai Consiglieri: Francesco Gentili, Riccardo Sabadini e Sergio Santi. A questi sono attribuiti, a titolo di gettoni di presenza per la partecipazione alle sedute del Comitato per la Remunerazione per l'esercizio 2011, rispettivamente:

- a Francesco Gentili, Euro 3.500 corrispondenti a 7 gettoni di presenza;
- a Riccardo Sabadini Euro 3.500 corrispondenti a 7 gettoni di presenza;
- a Sergio Santi Euro 3.000, corrispondenti a 6 gettoni di presenza.

Nel corso dell'esercizio 2011, il Comitato per le Nomine è stato composto dai Consiglieri Fabio Carpanelli, Giorgio Boldreghini e Andrea Parenti, ai quali sono attribuiti, a titolo di gettone di presenza per la partecipazione alle sedute del Comitato per le Nomine per l'esercizio 2011, per ciascuno, Euro 1.000, corrispondenti a 2 gettoni di presenza.

Nel corso dell'esercizio 2011, il Comitato di Presidenza è stato composto dai Consiglieri Gilberto Coffari, Sergio Costalli, Claudio Albertini, Sergio Santi e Roberto Zamboni, ai quali sono attribuiti, a titolo di gettone di presenza per la partecipazione alle sedute del Comitato di Presidenza per l'esercizio 2011, rispettivamente:

- a Gilberto Coffari, Euro 2.500 corrispondenti a 5 gettoni di presenza;
- a Sergio Costalli, Euro 2.500 corrispondenti a 5 gettoni di presenza;
- a Claudio Albertini, Euro 2.500 corrispondenti a 5 gettoni di presenza;
- a Santi Sergio, Euro 1.000 corrispondenti a 2 gettoni di presenza;
- a Roberto Zamboni, Euro 2.000 corrispondenti a 4 gettoni di presenza.

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica.

1.2 Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2011, il Collegio Sindacale è stato composto dai seguenti sindaci effettivi:

- Conti Romano (Presidente), nominato dall'Assemblea del 23 aprile 2009; il compenso relativo all'esercizio 2011 è pari a Euro 24.750;
- Chiusoli Roberto, nominato dall'Assemblea del 23 aprile 2009; il compenso relativo all'esercizio 2011 è pari a Euro 16.500;
- Gargani Franco, nominato dall'Assemblea del 23 aprile 2009; il compenso relativo all'esercizio 2011 è pari a Euro 16.500.

1.3 Direttore Generale alla Gestione

Nel corso dell'esercizio 2011, l'incarico di Direttore Generale alla Gestione è stato ricoperto dal Dott. Daniele Cabuli.

Si riporta di seguito una descrizione di ciascuna delle voci che hanno composto la remunerazione del Direttore Generale alla Gestione nel corso dell'esercizio 2011.

- Componente fissa pari a complessivi Euro migliaia 138,5;
- Benefici non monetari;
- Componente variabile: una parte significativa della remunerazione del Direttore Generale alla Gestione è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* della Società. In particolare, nel corso dell'esercizio 2011, il Direttore Generale alla Gestione era destinatario di una componente variabile subordinata al raggiungimento dei seguenti obiettivi di *performance*:
  - per un massimo pari al 40% della componente variabile, al conseguimento dei seguenti obiettivi di natura aziendale: EBITDA *margin* consolidato e *earning per share* fissati nel *budget* annuale relativo al 2011; e
  - per un massimo pari al 60% della componente variabile, al conseguimento di tre obiettivi di *performance* individuali, quali:
    - il raggiungimento dei ricavi totali dell'attività caratteristica come da budget,
    - la riduzione degli spazi sfitti con base fine anno 2010,
    - il coordinamento qualitativo delle Dirazioni Operative,

  definiti sulla base delle funzioni svolte dal Direttore Generale alla Gestione, dei progetti strategici in cui lo stesso è coinvolto e del proprio livello di responsabilità, la cui variazione era legata ai risultati raggiunti nel 2011.

  La verifica del raggiungimento dei predetti obiettivi sarà effettuata a valle dell'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di IGD relativi all'esercizio 2011. L'incentivo maturato, stimato in Euro migliaia 26,3, sarà corrisposto nel corso dell'esercizio 2012.

Non sono in essere accordi specifici che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di lavoro, salvo quanto disposto in tema dal contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative.

1.4 Dirigenti con Responsabilità Strategiche

Sono Dirigenti con Responsabilità Strategiche della Società i dirigenti facenti parte della Direzione Operativa. Nel 2011, tali funzioni sono state ricoperte dal direttore delle aree Amministrazione Legale e Societario, dal direttore Servizio Gestione Patrimonio e Sviluppo, dall' amministratore delegato di Win Magazine sa e dal responsabile servizio Finanze e Tesoreria.

Si riporta di seguito una descrizione di ciascuna delle voci che hanno composto la remunerazione dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche.

- Componente fissa per tutti i Dirigenti con Responsabilità Strategiche pari a complessivi Euro migliaia 516,2;
- Benefici non monetari;
- Componente variabile: una parte significativa della remunerazione dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* della Società. In particolare, nel corso dell'esercizio 2011, Dirigenti con Responsabilità Strategiche erano destinatari di una componente variabile subordinata al raggiungimento dei seguenti obiettivi di *performance*:
  - per un massimo pari al 40% della componente variabile, al conseguimento dei seguenti obiettivi di natura aziendale: EBITDA *margin* consolidato e *earning per share* fissati nel *budget* annuale relativo al 2011; e

- per un massimo pari al 60% della componente variabile, a tre obiettivi di *performance* individuali, definiti sulla base delle funzioni svolte da ciascun Dirigente, dei progetti strategici in cui lo stesso è coinvolto e del proprio livello di responsabilità, la cui variazione era legata ai risultati raggiunti nel 2011.

La verifica del raggiungimento dei predetti obiettivi sarà effettuata a valle dell'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di IGD relativi all'esercizio 2011. L'incentivo complessivo maturato, stimato pari ad Euro migliai 89,4, sarà corrisposto nel corso dell'esercizio 2012.

Non sono in essere accordi specifici che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di lavoro, salvo quanto disposto in tema dal contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative.

1.5 Accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto

Non sono in essere accordi specifici che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di amministrazione o del suo mancato rinnovo.

Non sono in essere accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto.

Con riferimento al Direttore Generale alla Gestione, in caso di risoluzione del rapporto di lavoro trova applicazione quanto disposto in tema dal contratto nazionale per i dirigenti delle imprese cooperative.

Con riferimento ai 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.

* * * * *

Seconda Parte - Tabelle

Nelle seguenti tabelle sono indicati analiticamente i compensi per i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, per il Direttore Generale alla Gestione e, a livello aggregato, per i Dirigenti con Responsabilità Strategiche corrisposti o da corrispondere dalla Società e da società controllate e collegate con riferimento all'esercizio 2011.

Tabella 1: Compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2011

Nome e Cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della Carica		Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a Comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	*Fair Value* dei compensi	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
							Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Gilberto Coffari	Presidente CdA e componente CP	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	76.878,00	2.500,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	76.878,00	2.500,00	–	–	–	–	–	–	–
Claudio Albertini	Amministratore Delegato e componente CP	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	266.500,00	2.500,00	Fino ad un massimo del 30% del compenso fisso	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–

				Totale	266.500,00	2.500,00	Fino ad un massimo del 30% del compenso fisso	–	–	–	–	–	–
Roberto Zamboni	Amministratore e componente CP	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	2.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	2.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Sergio Costalli	Vice Presidente CdA e componente CP	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	56.500,00	2.500,00	–	–	–	–	–	–	
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	56.500,00	2.500,00	–	–	–	–	–	–	–
Leonardo Caporioni	Amministratore e componente CCI	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	8.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	8.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Fernando	Amministratore	23/04/2009-	Ass.	*Compensi*	16.500,00		–	–	–	–	–	–	–

Pellegrini		31/12/2011	approvazione bilancio 2011	*in IGD*									
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
Aristide Canosani	Amministratore e componente CCI	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	8.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	8.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Fabio Carpanelli	Amministratore e componente CN e OdV	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	13.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	1.500,00	3.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	18.000,00	16.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Massimo Franzoni	Amministratore e componente CCI	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	12.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–

				Totale	16.500,00	12.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Francesco Gentili	Amministratore e componente CR e OdV	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	11.500,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	5.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–
Andrea Parenti	Amministratore e componente CN e CPC	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	9.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	9.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Riccardo Sabadini	Amministratore e componente CR e CPC	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–
Giorgio Boldreghini	Amministratore e componente CN e CPC	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	9.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate	–	–	–	–	–	–	–	–	–

				e collegate									
				Totale	16.500,00	9.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Sergio Santi	Amministratore, componente CR, CP e OdV	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	12.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate		2.000,00	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	14.000,00	–	–	–	–	–	–	–
Corrado Pirazzini	Amministratore	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
Romano Conti	Presidente Collegio Sindacale	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	24.750,00	–	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	24.750,00	–	–	–	–	–	–	–	–
Roberto Chiusoli	Sindaco effettivo	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi	–	–	–	–	–	–	–	–	–

				in società controllate e collegate									
				Totale	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
Franco Gargano	Sindaco effettivo	23/04/2009-31/12/2011	Ass. approvazione bilancio 2011	*Compensi in IGD*	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	16.500,00	–	–	–	–	–	–	–	–
Daniele Cabuli	Direttore Generale alla Gestione	-	-	*Compensi in IGD*	138.491	–	26.285	–	18.802	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	138.491	–	26.285	–	18.802	–	–	–	–
Dirigenti con Responsabilità Strategiche (n. 4)	-	-	-	*Compensi in IGD*	516.241	–	89.041	–	69.884	–	–	–	–
				Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–	–
				Totale	516.241	–	89.041	–	69.884	–	–	–	–

Tabella 3: Piani di incentivazione monetari a favore dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale alla Gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche

				***Bonus* dell'anno**			***Bonus* di anni precedenti**			**Altri *bonus***
Nome e Cognome	**Carica**		**Piano**	**Erogabile/Erogato**	**Differito**	**Periodo di differimento**	**Non più erogabili**	**Erogabile/Erogati**	**Ancora differiti**	
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	*Compensi in IGD*	–	–	–	–	–	–	–	–
		Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–
		Totale	–	–	–	–	–	–	–	–
Daniele Cabuli	Direttore Generale alla Gestione	*Compensi in IGD*	–	–	–	–	–	–	–	–
		Compensi in società controllate e collegate	–	–	–	–	–	–	–	–
		Totale	–	–	–	–	–	–	–	–
Dirigenti con Responsabilità Strategiche (n. 4)	-	*Compensi in IGD*	–	–	–	–	–	–	–	–
		Compensi in società controllate e	–	–	–	–	–	–	–	–

		collegate								
		Totale	–	–	–	–	–	–	–	–

Sezione III: Informazioni sulle partecipazioni dei componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio Sindacale, del Direttore generale alla gestione e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche

Nella seguente tabella sono indicate, nominativamente, le partecipazioni detenute dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dal Direttore Generale alla Gestione in IGD e nelle società da questa controllate.

Cognome e nome	Carica	Società partecipata	N. azioni possedute alla fine dell'esercizio 2010	N. azioni acquistate	N. azioni vendute	N. azioni possedute alla fine dell'esercizio 2011
Gilberto Coffarii	Presidente CdA	IGD SIIQ S.p.A.	11.000	–	–	11.000
Claudio Albertini	AD	–	–	–	–	–
Roberto Zamboni	Amministratore	–	–	–	–	–
Sergio Costalli	Vice Presidente CdA	–	–	–	–	–
Leonardo Caporioni	Amministratore	–	–	–	–	–
Fernando Pellegrini	Amministratore	–	–	–	–	–
Aristide Canosani	Amministratore	–	–	–	–	–
Fabio Carpanelli	Amministratore	–	–	–	–	–
Massimo Franzoni	Amministratore	–	–	–	–	–
Francesco Gentili	Amministratore	–	–	–	–	–
Andrea Parenti	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	40.000	–	–	40.000
Riccardo Sabadini	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	5.000	–	–	5.000
Giorgio Boldreghini	Amministratore	–	–	–	–	–
Sergio Santi	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	20.000	9.300	–	29.300
Corrado Pirazzini	Amministratore	IGD SIIQ S.p.A.	5.000	–	–	5.000

Romano Conti	Presidente Collegio Sindacale	–	–	–	–	–
Roberto Chiusoli	Sindaco effettivo	–	–	–	–	–
Franco Gargani	Sindaco effettivo	–	–	–	–	–
Daniele Cabuli	Direttore Generale alla Gestione	–	–	–	–	–

Nella seguente tabella sono indicate, nominativamente, le partecipazioni detenute complessivamente dai Dirigenti con responsabilità Strategiche in IGD e nelle società da questa controllate.

Numero Dirigenti Con Responsabilità Strategiche	Società partecipata	N. azioni possedute alla fine dell'esercizio 2010	N. azioni acquistate	N. azioni vendute	N. azioni possedute alla fine dell'esercizio 2011
	IGD SIIQ S.p.A.	51.300	–	–	51.300

5. Gruppo IGD Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011

5.1 Conto economico consolidato

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	**117.541**	**109.882**	**7.659**
- ricavi vs. terzi		84.077	78.956	5.121
- ricavi vs. parti correlate		33.464	30.926	2.538
Altri proventi:	2	**10.986**	**12.559**	**(1.573)**
- altri proventi		9.079	11.487	(2.408)
- altri proventi da correlate		1.907	1.072	835
Ricavi da vendita immobili	2	**1.726**	**0**	**1.726**
Totale ricavi e proventi operativi		**130.253**	**122.441**	**7.812**
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	7.356	3.434	3.922
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		**137.609**	**125.875**	**11.734**
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	8.061	3.154	4.907
Acquisti di materiali e servizi esterni:	3	23.844	25.641	(1.797)
- acquisti di materiali e servizi esterni		20.333	21.551	(1.218)
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.511	4.090	(579)
Costi del personale	4	7.850	7.529	321
Altri costi operativi	5	5.734	**5.355**	379
Totale costi operativi		**45.489**	**41.679**	**3.810**
(Ammortamenti e accantonamenti)	7	(4.634)	**(3.482)**	(1.152)
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento	13,17	28	(3.842)	3.870
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	15	(14.150)	(8.746)	(5.404)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		**(18.756)**	**(16.070)**	**(2.686)**
RISULTATO OPERATIVO		**73.364**	**68.126**	**5.238**
Risultato Gestione partecipazioni	8	**(887)**	**(1.140)**	**253**
Risultato Gestione partecipazioni		(887)	(1.140)	253
Proventi finanziari:	9	**809**	**2.675**	**(1.866)**
- verso terzi		782	2.644	(1.862)
- verso parti correlate		27	31	(4)
Oneri finanziari:	9	**44.144**	**37.879**	**6.265**
- verso terzi		42.997	36.949	6.048
- verso parti correlate		1.147	930	217
Saldo della gestione finanziaria		**(43.335)**	**(35.204)**	**(8.131)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**29.142**	**31.782**	**(2.640)**
Imposte sul reddito del periodo	10	(876)	2.510	(3.386)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		**30.018**	**29.272**	**746**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		39	68	(29)
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		**30.057**	**29.340**	**717**
- utile base per azione	11	0,101	0,098	
- utile diluito per azione	11	0,112	0,113	

5.2 Conto economico complessivo consolidato

Conto economico complessivo consolidato (importi in migliaia di Euro)	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	**30.018**	**29.272**
Altre componenti del conto economico complessivo		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(19.508)	(509)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	5.365	140
Effetti sul patrimonio netto transazioni con terzi		1.202
Altri effetti sulle componenti del conto economico	94	(1.190)
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	**(14.049)**	**(357)**
Totale utile complessivo del periodo	**15.969**	**28.915**
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	**39**	**68**
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	**16.008**	**28.983**

5.3 Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	12	78	69	9
- Avviamento	13	11.427	11.427	0
		11.505	**11.496**	**9**
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	15	1.779.445	1.666.630	112.815
- Fabbricato	14	9.592	7.668	1.924
- Impianti e Macchinari	16	1.388	1.130	258
- Attrezzatura e altri beni	16	2.467	1.549	918
- Migliorie su beni di terzi	16	1.460	1.640	(180)
- Immobilizzazioni in corso	17	69.834	74.291	(4.457)
		1.864.186	**1.752.908**	**111.278**
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	18	19.888	13.104	6.784
- Crediti vari e altre attività non correnti	19	2.177	4.581	(2.404)
- Attività finanziarie non correnti	20	243	4.399	(4.156)
		22.308	**22.084**	**224**
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		**1.897.999**	**1.786.488**	**111.511**
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	21	71.152	64.289	6.863
Rimanenze		7	7	0
Crediti commerciali e altri crediti	22	13.101	12.265	836
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	23	983	714	269
Altre attività correnti	24	11.393	43.812	(32.419)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	25	1.426	1.091	335
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	25	278	6.001	(5.723)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	26	14.433	32.264	(17.831)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		**112.773**	**160.443**	**(47.670)**
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		**2.010.772**	**1.946.931**	**63.841**
PATRIMONIO NETTO:	27			
quota di pertinenza della Capogruppo		755.241	761.603	(6.362)
quota di pertinenza di terzi		11.812	11.851	(39)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)		**767.053**	**773.454**	**(6.401)**
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività finanziarie non correnti	28	895.432	854.374	41.058
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	28	15.000	15.000	0
Fondo TFR	29	796	612	184
Passività per imposte differite	18	48.366	48.910	(544)
Fondi per rischi ed oneri futuri	30	1.386	1.645	(259)
Debiti vari e altre passività non correnti	31	7.325	13.687	(6.362)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	31	12.771	11.938	833
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		**981.076**	**946.166**	**34.910**
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	32	184.447	187.336	(2.889)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	32	50.469	4.127	46.342
Debiti commerciali e altri debiti	34	11.215	15.733	(4.518)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	35	2.643	4.924	(2.281)
Passività per imposte correnti	36	7.869	8.266	(397)
Altre passività correnti	37	5.982	6.911	(929)
Altre passività correnti vs parti correlate	38	18	14	4
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		**262.643**	**227.311**	**35.332**
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		**1.243.719**	**1.173.477**	**70.242**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		**2.010.772**	**1.946.931**	**63.841**

5.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligaz.	Riserva Fair Value	Riserva di traduzione	Riserva utili indivisi	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto del Gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo al 01/01/2010	**298.273**	**147.730**	**6.782**	**23**	**13.736**	**(3.704)**	**(11.276)**	**27.804**	**226.682**	**(860)**	**17.725**	**24.619**	**747.533**	**0**	**747.533**
Utile del periodo												29.340	29.340	(68)	29.272
Altri utili (perdite) complessivi						567		1.895		(3.085)	266		(357)		(357)
Totale utili (perdite) complessivo						**567**		**1.895**		**(3.085)**	**266**	**29.340**	**28.983**	**(68)**	**28.915**
variaz. area di consolid.to														11.919	11.919
Ripartizione dell'utile 2009															
dividendi distribuiti												(14.914)	(14.914)		(14.914)
destinazione a riserva utili indivisi											(3.985)	3.985	**0**		**0**
destinazione a riserva legale			836									(836)	**0**		**0**
destinazione ad altre riserve	0	0	0	0	0	0	0	0	7.075	0	0	(7.075)	**0**	0	**0**
Saldo al 31 dicembre 2010	**298.273**	**147.730**	**7.618**	**23**	**13.736**	**(3.137)**	**(11.276)**	**29.699**	**233.757**	**(3.945)**	**14.006**	**35.120**	**761.603**	**11.851**	**773.454**

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligazionario	Riserva Fair Value	Riserva di traduzione	Riserva utili indivisi	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto del gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2011	**298.273**	**147.730**	**7.618**	**23**	**13.736**	**(3.137)**	**(11.276)**	**29.699**	**233.757**	**(3.945)**	**14.006**	**35.120**	**761.603**	**11.851**	**773.454**
Utile del periodo												30.057	**30.057**	(39)	**30.018**
Altri utili (perdite) complessivi						(12.427)		94		0	**(1.716)**		**(14.049)**		**(14.049)**
Totale utili (perdite) complessivo						**(12.427)**		**94**		**0**	**(1.716)**	**30.057**	**16.008**	**(39)**	**15.969**
Ripartizione dell'utile 2010															
dividendi distribuiti												(22.370)	**(22.370)**		**(22.370)**
destinazione a riserva utili indivisi											(3.504)	3.504	**0**		**0**
destinazione a riserva legale			1.385									(1.385)	**0**		**0**
destinazione ad altre riserve									5.143			(5.143)	**0**		**0**
Saldo al 31 dicembre 2011	**298.273**	**147.730**	**9.003**	**23**	**13.736**	**(15.564)**	**(11.276)**	**29.793**	**238.900**	**(3.945)**	**8.786**	**39.782**	**755.241**	**11.812**	**767.053**

5.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	31/12/2011	31/12/2010
(In migliaia di Euro)		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Utile dell'esercizio	**30.018**	**29.272**
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	4.602	3.878
Ammortamenti e accantonamenti	4.634	3.482
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento	(28)	3.842
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	(1.928)	(543)
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	14.150	8.746
Variazione delle rimanenze	(6.863)	(6.472)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	22.242	12.843
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(2.546)	1.944
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	(2.960)	(8.127)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	833	229
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)	**62.154**	**49.094**
(Investimenti) in immobilizzazioni	(127.905)	(128.331)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	385	11.515
Disinvestimenti in Partecipazioni in imprese controllate		72.311
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	**(127.520)**	**(44.505)**
Variazione di attività finanziarie non correnti	(22)	(0)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	5.695	(6.001)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(335)	(761)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(13)	(27)
Distribuzione di dividendi	(22.370)	(14.914)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(2.889)	18.310
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	46.342	(21.614)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	21.127	20.369
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	**47.535**	**(4.638)**
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	**(17.831)**	**(49)**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**32.264**	**35.856**
DISPONIBILITA' LIQUIDE DISMESSE CON LA CESSIONE DI PARTECIPAZIONI		**(3.543)**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**14.433**	**32.264**

5.6 Note di commento ai prospetti contabili

Criteri di redazione del Bilancio consolidato di IGD SIIQ S.p.A.

Premessa

Il Bilancio consolidato di Immobiliare Grande Distribuzione al 31 dicembre 2011, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 8 marzo 2012.
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.
IGD, divenuta SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata) nel 2008, è stata la prima Società a ottenere questo status in Italia. IGD è da sempre focalizzata sui centri commerciali di medio-grandi dimensioni, composti dall'ipermercato e dalla galleria commerciale. Il Gruppo IGD svolge prevalentemente un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili in portafoglio, grazie al continuo miglioramento dell'attrattività dei centri ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre il gruppo IGD fornisce un'ampia gamma di servizi che si sostanziano in attività di Agency Management e di Pilotage, per promuovere centri in costruzione e in ampliamento; Attività di Facility Management, legate al marketing e all'organizzazione dei servizi di funzionamento del centro, quali ad esempio la sicurezza, la pulizia e la manutenzione ordinaria.
Il Gruppo IGD SIIQ S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

Criteri di redazione

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2011 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2011 di seguito elencati:

IAS 24 *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (modifica)*

Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati 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. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio* (Modifica)

Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui

questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (Modifica)

La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un'entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede ad un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente ad un'entità di trattare i pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima come un'attività. Il Gruppo non è soggetto a requisiti di contribuzione minima in Europa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

Miglioramenti agli IFRS (emanati a maggio 2010)

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato un terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato del Gruppo:

IFRS 3 Aggregazioni Aziendali: Sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi (NCI). E' possibile valutare al fair value o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al fair value alla data di acquisizione. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IFRS 7 *Strumenti finanziari - informativa aggiuntiva:* la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 1 *Presentazione del bilancio:* la modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio. Il Gruppo fornisce questa analisi nel prospetto delle variazione del patrimonio netto.

IAS 34 *Bilanci intermedi:* la modifica richiede un'informativa addizionale per il fair value e per le variazioni della classificazione delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 e non rilevanti per il Gruppo

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – la modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005)

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un 'aggregazione aziendale

IAS 27 *Bilancio consolidato e separato* – applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati.

IFRIC 13 *Programmi di fidelizzazione della clientela* – nel determinare il fair value dei premi, un entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

IFRS 7 *Strumenti finanziari – informazioni integrative:* l'emendamento è stato emesso con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività (per esempio le operazioni di cartolarizzazione).

L'emendamento inoltre richiede maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile.

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

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

Uso di stime

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

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

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 predisposti dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2010, l'area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, dellla sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	309.249.261,00	EUR				Gestione Centri Commerciali
Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale								
Immobiliare Larice s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.*	Bologna via trattati comunitari europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Eur	80%*	Immobiliare Larice s.r.l.	60,00%	Società di costruzione
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100,00%	Immobiliare Larice s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100,00%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
Imprese controllate e valutate al costo								
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via prato boschiero	Italia	6.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Forte di Brondolo	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	Italia	67.179	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	100%	Consorzio Urbanistico
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Imprese collegate e valutate al costo								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Eur		Millennium Gallery s.r.l	35,40%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Altre imprese valutate al costo								
Iniziative Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	3.000.000,00	Eur		Immobiliare Larice s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare

**** La partecipazione è stata consolidata all' 80% in considerazione dell'opzione Put&Call sulla quota di minoranza pari al 20%***

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo IGD SIIQ S.p.A e delle società controllate redatti al 31 dicembre 2011. I bilanci delle società controllate sono redatti adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo; tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività;

- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo dell'integrazione lineare, la tecnica consiste nel recepire tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di Gruppo

l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;

- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse.

- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati.

- conversione dei bilanci delle società con valuta funzionale diversa da quella di presentazione del consolidato:

I saldi patrimoniali ed economici di tutte le società del Gruppo IGD SIIQ espressi in una valuta funzionale diversa da quella di presentazione del bilancio consolidato sono convertiti come segue:

- le attività e passività di ciascuno Stato patrimoniale presentato sono convertite ai cambi vigenti alla data di rendicontazione;
- i ricavi e i costi di ciascun Conto economico sono convertiti ai cambi medi del periodo;
- tutte le differenze cambio risultanti sono contabilizzate in una specifica voce del patrimonio netto (riserva di traduzione).

Le differenze cambio derivanti dalla conversione di investimenti netti in società estere e dei prestiti ed altri strumenti monetari designati come di copertura di tali investimenti, sono contabilizzate in sede di consolidamento direttamente a patrimonio netto. Quando l'investimento estero viene venduto, le differenze di cambio cumulate sono contabilizzate a conto economico, come parte dell'utile o delle perdite realizzate dalla vendita.

Criteri di valutazione

- **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a un'analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

- **Aggregazioni aziendali ed Avviamenti**

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.
L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

- **Investimenti Immobiliari**

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente all'iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al fair value (valore equo), secondo quanto previsto dallo IAS 40.
Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. In particolare, il fair value di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il fair value (valore equo) degli investimenti immobiliari di IGD riflette, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quando contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti. Inoltre, esso riflette, su basi simili, gli eventuali flussi finanziari in uscita (inclusi i pagamenti di canoni di affitto e altri pagamenti) che potrebbero essere previsti in riferimento all'immobile. Il fair value (valore equo) differisce dal valore d'uso, così come definito dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Il fair value (valore equo) riflette la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili. Al contrario, il valore d'uso riflette le stime dell'entità, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell'entità e non applicabili a qualunque entità. A tal fine, la IGD SIIQ S.p.A ha dato incarico a CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. e REAG, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.
Per valore equo si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione;

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.
I criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo comparativo, o del Mercato e il metodo reddituale.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:
Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

- **Immobilizzazioni in corso**

Le immobilizzazioni in corso di costruzione costituite da caparre e acconti sono valutate al costo. Per i terreni e opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire del fabbricato ed ottenute le licenze commerciali ed a seguito dell'avvio significativo della relativa costruzione, il fair value si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il fair value, come descritto nel paragrafo precedente. Sino a tale evento la valutazione è al minore tra il valore equo e il costo. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

IAS 23– oneri finanziari (rivisto)

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione di investimenti immobiliari relativi sia a nuove costruzioni che ad ampliamenti di cui il Gruppo possiede la proprietà del terreno e/o del fabbricato e per i quali siano stati rilasciati i permessi di costruzione vengono capitalizzati. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del costo del bene *non* attribuisca allo stesso un *valore superiore rispetto al valore equo.*

- **Impianti, macchinari e attrezzature**

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse.
L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

Categoria	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varia e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

- **Leasing**

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.

La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, sono stati iscritti al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

- **Altre attività non correnti**

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di

iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

- **Rimanenze, lavori in corso e acconti**

Le rimanenze sono valutate al minore tra costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti (compresi gli oneri finanziari) per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il metodo di costo adottato è quello dei costi specifici.

- **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

- **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

- **Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti**

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

- **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.
Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

- **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.
Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente

del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

- **Azioni proprie**

Le azioni proprie detenute sono iscritte a diretta diminuzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

- **Benefici ai dipendenti**

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. Il Gruppo non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre il Gruppo non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

- **Ricavi**

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

- Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

- **Interessi**

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

- **Dividendi**

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

- **Imposte sul reddito**

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate. Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio. Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico. Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

- **Utile per Azione**

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

- **Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

- **Strumenti finanziari derivati**

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;

b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;

c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e

d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:
Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti

dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Ingresso nel regime SIIQ – principi contabili

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'ires e dall'irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.

In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.

Al 31/12/2011, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008, 2009 e 2010, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).

Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.

In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).

Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito di tassazione; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo.

Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.

In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.

Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi esenti e l'ammontare dei ricavi complessivi.

Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.

In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

Stagionalità

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

Informativa per segmenti operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per segmenti operativi in conformità all'IFRS 8 e la suddivisione per area geografica dei ricavi derivanti dagli immobili di proprietà.

€/1000	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
CONTO ECONOMICO	**ATTIVITA' IMMOBILIARE**		**ATTVITA' DI SERVIZI**		**PROGETTO "PORTA A MARE"**		**INDIVISO**		**TOTALE**	
RICAVI	**117.647**	**110.095**	**5.284**	**6.092**	**1.726**	**0**			**124.657**	**116.187**
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE					7.356	3.434			7.356	3.434
COSTI DIRETTI	(20.667)	(19.313)	(4.355)	(5.042)	(8.237)	(3.357)			(33.259)	(27.712)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	**96.980**	**90.782**	**929**	**1.050**	**845**	**77**	**0**	**0**	**98.754**	**91.909**
SPESE GENERALI							(10.159)	(10.294)	(10.159)	(10.294)
EBITDA	**96.980**	**90.782**	**929**	**1.050**	**845**	**77**	**(10.159)**	**(10.294)**	**88.595**	**81.615**
SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI	(11.932)	(5.019)	(5)	(76)	(12)	(11)	(3.282)	(8.383)	(15.231)	(13.489)
EBIT	**85.048**	**85.763**	**924**	**974**	**833**	**66**	**(13.441)**	**(18.677)**	**73.364**	**68.126**
MARGINE GEST. FINANZIARIA							**(43.335)**	**(35.204)**	**(43.335)**	**(35.204)**
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI							**(887)**	**(1.140)**	**(887)**	**(1.140)**
IMPOSTE							**876**	**(2.510)**	**876**	**(2.510)**
UTILE NETTO									**30.018**	**29.272**
(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI							**39**	**68**	**39**	**68**
UTILE NETTO DEL GRUPPO									**30.057**	**29.340**

Si segnala che, rispetto al prospetto di conto economico, sono compensati i costi e i ricavi da rifatturazione e riclassificate alcune sopravvenienze per un importo pari a 5.596 migliaia di euro

€/1000	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
STATO PATRIMONIALE	**ATTIVITA' IMMOBILIARE**		**ATTVITA' DI SERVIZI**		**PROGETTO "PORTA A MARE"**		**INDIVISO**		**TOTALE**	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	*1.784.750*	*1.669.023*	*0*	*0*	*10*	*2*	*9.592*	*9.592*	*1.794.352*	*1.678.617*
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	*0*	*0*	*0*	*0*	*14*	*24*	*33.556*	*29.157*	*33.570*	*29.181*
INVESTIMENTI IN CORSO	*69.834*	*74.291*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*69.834*	*74.291*
CCN	*(486)*	*13.480*	*96*	*(392)*	*95.239*	*94.249*	*(25.940)*	*(22.098)*	*68.909*	*85.239*
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	*(53.405)*	*(60.002)*	*(2.283)*	*(1.836)*	*(14.956)*	*(14.954)*	*0*	*0*	*(70.644)*	*(76.792)*
TOTALE IMPIEGHI	**1.800.693**	**1.696.792**	**(2.187)**	**(2.228)**	**80.307**	**79.321**	**17.208**	**16.651**	**1.896.021**	**1.790.536**
PFN	*1.096.066*	*987.766*	*(5.554)*	*(7.400)*	*21.248*	*20.065*	*17.208*	*16.651*	*1.128.968*	*1.017.082*
PATRIMONIO	*704.627*	*709.026*	*3.367*	*5.172*	*59.059*	*59.256*	*0*	*0*	*767.053*	*773.454*
TOTALE FONTI	**1.800.693**	**1.696.792**	**(2.187)**	**(2.228)**	**80.307**	**79.321**	**17.208**	**16.651**	**1.896.021**	**1.790.536**

€/1000	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	**NORD**		**CENTRO-SUD-ISOLE**		**ESTERO**		**TOTALE**	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	*48.631*	*45.459*	*46.238*	*40.318*	*11.676*	*12.658*	*106.545*	*98.434*
RICAVI UNA TANTUM	*44*	*493*	*40*	*585*	*0*	*0*	*84*	*1.078*
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	*1.261*	*1.181*	*972*	*901*	*0*	*0*	*2.233*	*2.082*
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	*162*	*55*	*40*	*71*	*46*	*144*	*248*	*270*
TOTALE	**50.098**	**47.188**	**47.290**	**41.875**	**11.722**	**12.802**	**109.110**	**101.865**

Note al Bilancio consolidato

Nota 1) Ricavi

Ricavi	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ipermercati di proprietà	**31.403**	**29.038**	***2.365***
Locazioni e affitti d'azienda	**31.403**	**29.038**	***2.365***
Verso parti correlate	31.403	29.038	2.365
Ipermercati di proprietà di terzi	**111**	**108**	***3***
Affitto azienda	**111**	**108**	**3**
Verso parti correlate	111	108	3
Supermercato di proprietà	**373**	**367**	***6***
Locazioni	**373**	**367**	***6***
Verso parti correlate	373	367	6
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	**31.887**	**29.513**	**2.374**
Gallerie di proprietà, uffici e city center	**74.958**	**70.136**	***4.822***
Locazioni	**22.985**	**25.079**	***(2.094)***
Verso parti correlate	313	281	32
Verso terzi	22.672	24.798	(2.126)
Affitti d'azienda	**51.973**	**45.057**	***6.916***
Verso parti correlate	430	377	53
Verso terzi	51.543	44.680	6.863
Gallerie di proprietà di terzi	**7.849**	**7.595**	***254***
Locazioni	**321**	**336**	***(15)***
Verso parti correlate	81	79	2
Verso terzi	240	257	(17)
Affitti d'azienda	**7.528**	**7.259**	***269***
Verso parti correlate	171	167	4
Verso terzi	7.357	7.092	265
Ricavi contratti Diversi	**1.113**	**1.003**	**110**
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee in centri non di proprietà	1.076	967	109
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee in centri non di proprietà vs correlate	37	36	1
Ricavi locazioni temporanee in centri di proprietà	**1.734**	**1.635**	**99**
Verso parti correlate	545	473	72
Verso terzi	1.189	1.162	27
TOTALE GALLERIE	**85.654**	**80.369**	**5.285**
TOTALE GENERALE	**117.541**	**109.882**	**7.659**
di cui correlate	33.464	30.926	2.538
di cui terzi	84.077	78.956	5.121

Gli incrementi dei ricavi relativi alle locazioni e affitti Ipermercati/supermercati sono dovuti principalmente:

- alla locazione, a partire dal 12 luglio, dell'ipermercato ubicato nel centro commerciale La Torre di Palermo;
- alla locazione, a partire dalla fine del mese di giugno, dell'ipermercato ubicato nel centro commerciale Cone' (Conegliano);
- alla indicizzazione istat dei canoni relativi ai contratti già in essere negli anni precedenti.

L'incremento degli affitti d'azienda nelle gallerie di proprietà è dovuto principalmente:

- alla locazione, a partire dal mese di Aprile, del fabbricato sito in Via Rizzoli a Bologna;
- alla locazione degli uffici siti al 2° e 3° piano dell'immobile Business Park;
- al contributo per l'intero esercizio dei contratti relativi ai centri commerciali La Torre (Palermo) e Cone' entrati a reddito nel corso del mese di novembre 2010;

- ai maggiori ricavi derivanti dalla acquisizione effettuata nel corso dell'esercizio 2011 relativa al ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema;
- ad una efficace attività commerciale di rinegoziazione e commercializzazione favorita in particolare da alcuni centri oggetto di restyling come Le Porte di Napoli ed ESP.

Il decremento nella voce locazioni nelle gallerie di proprietà è dovuto sia alla contrazione del fatturato registrato in Romania sia agli effetti della cessione del 50% della partecipazione in RGD S.r.l. avvenuta a fine 2010 che ha comportato l'uscita dal perimetro del 50% di due dei tre immobili posseduti precedente.

Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione sulla gestione.

Nota 2) Altri proventi e ricavi da vendita immobili

Altri proventi	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Risarcimenti da assicurazioni	19	6	13
Sopravvenienze attive/(passive)	12	14	(2)
Ricavi per direzione Centri	3.724	3.538	186
Ricavi da rifatturazione	4.984	6.399	(1.415)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	102	1.301	(1.199)
Ricavi per commercializzazione	13	12	1
Plusvalenze da cessione	0	20	(20)
Altri ricavi diversi	225	197	28
Totale altri proventi vs terzi	**9.079**	**11.487**	**(2.408)**
Rimborso diversi vs correlate	6	0	6
Ricavi per direzione Centri vs correlate	1.204	720	484
Ricavi da rifatturazione vs correlate	555	49	506
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	61	103	(42)
Ricavi per commercializzazione	81	173	(92)
Plusvalenze da cessione Vs correlate	0	26	(26)
Altri ricavi diversi vs correlate	0	1	(1)
Totale altri proventi vs correlate	**1.907**	**1.072**	**835**
Totale	**10.986**	**12.559**	**(1.573)**

Gli altri proventi si riferiscono prevalentemente ai mandati di facility management e alle quote di gestione dei centri rifatturate ai consorzi dei centri commerciali, mentre le rimanenti quote sono ricavi derivanti da servizi svolti nei confronti di società correlate.

Il decremento complessivo della voce altri proventi è principalmente dovuto alla riduzione dei ricavi da pilotage che si è verificata a seguito della entrata in funzione dei centri commerciali di Palermo e Conegliano con conseguente diminuzione dei servizi svolti nei confronti degli operatori di quei centri per l'allestimento dei locali, erogati in massima parte nel precedete esercizio.

L'incremento nella voce ricavi per direzione centri vs. correlate è dovuto principalmente alla sottoscrizione di nuovi mandati di gestione sia sui centri di nuova apertura (La Torre e Cone' aperti a fine 2010) sia su centri di proprietà di terzi.

Nel corso del primo semestre 2011 inoltre, a seguito del completamento della ristrutturazione di una parte di "Palazzo Orlando" relativamente al progetto "Porta a Mare" di Livorno è avvenuta la prima vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici per 1.726 migliaia di euro.

Nota 3) Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Acquisti di materiali e servizi esterni	**20.333**	**21.551**	**(1.218)**
Affitti passivi	6.824	6.732	92
Noleggio veicoli	181	196	(15)
Utenze	82	107	(25)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	621	413	208
Spese promozionali Centri Commerciali	0	184	(184)
Service	1	188	(187)
Spese gestione centri	1.527	1.049	478
Servizi amministrativi gestione centri	600	551	49
Assicurazioni	567	540	27
Onorari e compensi	226	412	(186)
Compensi ad organi sociali	746	706	40
Compensi società di revisione	188	195	(7)
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	333	361	(28)
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	416	427	(11)
Costi per viaggi e pernottamenti	146	162	(16)
Costi mancate realizzazioni	201	233	(32)
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	23	589	(566)
Consulenze	1.287	1.475	(188)
Costi da rifatturare	5.539	6.245	(706)
Manutenzioni e riparazioni	106	184	(78)
Commissioni e servizi bancari	152	141	11
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	197	180	17
Altri	370	281	89
Acquisti di materiali e servizi esterni vs.parti correlate	**3.511**	**4.090**	**(579)**
Affitti passivi	1.840	1.807	33
Spese promozionali Centri Commerciali	100	100	0
Costi per pilotage e oneri di cantiere	0	585	(585)
Service	298	455	(157)
Spese gestione centri	977	878	99
Assicurazioni	64	43	21
Compensi ad organi sociali	144	177	(33)
Consulenze	2	0	2
Manutenzioni e riparazioni	5	39	(34)
Altri	81	6	75
Totale	**23.844**	**25.641**	**(1.797)**

La voce comprende principalmente i costi di affitto/usufrutto per immobili gestiti dalla società, oltre che ai costi destinati alla rifatturazione e ai costi per pilotage e oneri di cantiere (anch'essi rifatturati agli operatori).
Complessivamente la voce acquisti di materiali e servizi ha subito un decremento dovuto principalmente al venir meno dei costi di pilotage sostenuti nell'esercizio precedente per l'allestimento dei centri commerciali di Conegliano e Palermo.

Nota 4) Costo del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale:

Costi del personale	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Salari e stipendi	5.623	5.604	19
Oneri sociali	1.627	1.525	102
Trattamento di fine rapporto	312	234	78
Altri costi	288	166	122
TOTALE	**7.850**	**7.529**	**321**

La voce relativa ai costi del personale risulta in incremento rispetto all'esercizio 2010 per effetto di nuove assunzioni e del rinnovo del contratto nazionale di lavoro.

La voce trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a 80 migliaia di euro.

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

La ripartizione del personale per categorie	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	6	6
Quadri	23	22
Impiegati	137	132
TOTALE	**166**	**160**

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci in carica per le attività prestate alla Capogruppo e alle sue Controllate. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

Nome e Cognome	*Carica Ricoperta*	*Periodo in cui è stata ricoperta la carica*	*Scadenza della carica*	*Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio*
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/11-30/05/11	Appr.bil. 2011	40.000
Gilberto Coffari	Presidente	01/06/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	75.000
Gilberto Coffari	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	40.000
Sergio Costalli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
	Amministratore Delegato	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	250.000 oltre variabile max 30%
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Corrado Pirazzini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
COLLEGIO SINDACALE				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	24.750
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
COMITATO CONTROLLO INTERNO				
Massimo Franzoni	Consigliere (Coordinatore)	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000

Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
ORGANISMO DI VIGLIANZA				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
COMITATO DI REMUNERAZIONE				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO NOMINE				
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO PRESIDENZA				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO PARTI CORRELATE				
Riccardo Sabadini	Consigliere (Coordinatore)	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
LEAD INDEPENDENT DIRECTOR				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	500 a presenza
ORGANISMO DI VIGILANZA Società controllata: Immobiliare Larice				
Fabio Carpanelli	Presidente	1/01/2011- 31/12/11	Appr.bil. 2011	annuale 3.000
Francesco Gentili	Consigliere	1/01/2011- 31/12/11	Appr.bil. 2011	annuale 2.000
Sergio Santi	Consigliere	1/01/2011- 31/12/11	Appr.bil. 2011	annuale 2.000
Consiglio di Amministrazione Società controllata: Porta Medicea				
Fabio Carpanelli	Presidente	01/01/11-30/08/11	Appr.bil. 2013	5.000
Fabio Carpanelli	Consigliere	31/08/11-31/12/11	Appr.bil. 2013	1.500
ORGANISMO DI VIGILANZA Società controllata: Portamedicea				
Francesco Gentili	Consigliere	1/01/2011- 31/12/11	Appr.bil. 2013	annuale 3.000

Nota 5) Altri costi operativi

Altri costi operativi	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Imposte e tasse	4.660	4.408	252
Registrazione contratti	323	329	(6)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	8	(30)	38
Quote associative	79	70	9
Perdite su crediti	302	161	141
Indennizzi vari	19	60	(41)
Carburanti, pedaggi	135	129	6
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	93	142	(49)
Altri costi operativi	115	86	29
TOTALE	**5.734**	**5.355**	**379**

La voce Imposte e Tasse è composta principalmente dall'Imposta Comunale sugli immobili di proprietà e l'incremento è dovuto agli investimenti immobiliari effettuati nel corso dell'esercizio 2011. Le principali

acquisizioni effettuate nell'anno sono relative agli ipermercati dei centri commerciali di Palermo e Conegliano, l'acquisto di un complesso immobiliare situato nel centro storico di Bologna e l'acquisizione di due piani dell'edificio che già ospita la sede operativa della società.

Nota 6) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso

Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Costi di realizzazione del periodo	8.061	3.154	4.907
Interessi Capitalizzati	523	280	243
Scarico Rimanenze per Vendita	(1.228)	0	(1.228)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	**7.356**	**3.434**	**3.922**

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 8.061 migliaia di euro.
Si segnala che, nell'esercizio 2011, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 523 migliaia di euro. La variazione delle rimanenze, a seguito dello scarico dell'unità immobiliare ad uso uffici relativa a "Palazzo Orlando" venduta nel corso del primo trimestre 2011, ammonta a 7.356 migliaia di euro.

Nota 7) Ammortamenti e accantonamenti

Ammortamenti e accantonamenti	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(27)	(93)	66
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.082)	(807)	(275)
Svalutazione crediti	(3.763)	(2.019)	(1.744)
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	238	(563)	801
Totale ammortamenti e accantonamenti	**(4.634)**	**(3.482)**	**(1.152)**

Gli ammortamenti sono commentati nelle note 12 e seguenti.
L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è stato effettuato al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo. L'incremento rispetto agli accantonamenti effettuati nel 2010 è da imputarsi prevalentemente alla svalutazione del 90% del credito relativo ai ricavi da locazione del centro commerciale Darsena City. Si rimanda alla nota 22 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.
Gli altri accantonamenti riflettono sia la stima dei probabili oneri a fronte di un contenzioso ICI in essere, sia la riduzione degli accantonamenti operati nel corso del precedente esercizio a seguito di una valutazione positiva circa l'evolversi di alcuni indinizzi avanzati.

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni

Risultato Gestione partecipazioni	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
Svalutazione di partecipazioni	(528)	(157)	(371)
Cessione partecipazioni	(359)	(983)	624
Totale Risultato Gestione partecipazioni	**(887)**	**(1.140)**	**253**

Il risultato della gestione delle partecipazioni nel corso dell'esercizio è da imputarsi per 528 migliaia di euro alla svalutazione del valore di carico della partecipazione Iniziative Bologna Nord, detenuta per il 15% e per 359 migliaia di euro è da imputare ai costi accessori strettamente correlati all'eventuale aggiustamento prezzo relativo alla cessione della partecipazione RGD S.r.l. SIINQ.

Nota 9) Proventi e oneri finanziari

Proventi finanziari	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
Interessi attivi bancari	235	195	40
Interessi attivi e proventi diversi	50	341	(291)
Interessi attivi da Pronti c. Termine	75	2	73
Proventi da Pronti c. Termine	8	0	8
Interessi attivi su rimborso iva	151	42	109
Utili su cambi	263	2.064	(1.801)
Totale vs terzi	**782**	**2.644**	**(1.862)**
Interessi attivi verso correlate	18	12	6
Interessi attivi tesoreria Coop Adriatica	9	19	(10)
Totale vs correlate	**27**	**31**	**(4)**
Totale proventi finanziari	**809**	**2.675**	**(1.866)**

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romena che al 31 dicembre 2011 è pari a 263 migliaia di euro.

La voce interessi attivi bancari registra un incremento relativo alla maggiore liquidità depositata sui propri conti correnti rispetto al precedente esercizio.

La voce interessi attivi su rimborso iva accoglie sia gli interessi incassati dalla società nell'esercizio a seguito dell'ottenimento del rimborso del credito iva maturato con riferimento all'anno 2010 e relativi al periodo intercorrente tra la data di presentazione (17 febbraio 2011) e la data di accoglimento dell'istanza di rimborso (25 agosto 2011) sia gli interessi maturati a seguito del rimborso del credito vantato in maniera frazionata.

Il decremento della voce interessi attivi diversi è principalmente dovuto sia agli effetti della cessione del 50% della partecipazione in RGD S.r.l. sia agli interessi incassati nel 2010 a seguito della anticipata risoluzione dell'accordo per la realizzazione di un centro commerciale presso Gorizia.

Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 40.

Oneri finanziari	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
Interessi passivi dep.cauzionali	177	113	64
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	970	817	153
Totale vs correlate	**1.147**	**930**	**217**
Interessi passivi bancari	3.292	1.562	1.730
Interessi e oneri diversi	1.662	1.633	29
Perdite su cambi	379	1.989	(1.610)
Interessi mutui	16.112	10.386	5.726
Oneri finanziari su leasing	235	380	(145)
Interessi e oneri bond	12.874	12.648	226
Differenziali IRS	8.443	9.452	(1.009)
Interessi capitalizzati	0	(1.101)	1.101
Totale vs terzi	**42.997**	**36.949**	**6.048**
Totale oneri finanziari	**44.144**	**37.879**	**6.265**

La gestione finanziaria registra un sensibile peggioramento conseguente all'incremento della posizione finanziaria netta dovuta al sostegno dello sviluppo della società che passa da 1.017.082 migliaia di euro del 31 dicembre 2010 a 1.128.968 migliaia di euro del 31 dicembre 2011 e all'incremento dei tassi sui finanziamenti a breve.

Di seguito il dettaglio delle variazioni più significative verificatesi nel corso dell'esercizio:

- L'incremento degli interessi su mutui è da ricondursi sia al contributo per l'intero esercizio degli interessi maturati sui mutui contratti per finanziare l'acquisto della gallerie dei centri commerciali di Conegliano e Palermo, accesi nel mese di dicembre 2010, sia alla accensione di nuovi contratti per i quali si rimanda alla nota 28;

- L'incremento degli interessi passivi bancari è da ricondursi principalmente al maggior ricorso nel corso del presente esercizio a linee di credito a breve;
- Il decremento delle perdite su cambi deriva dalla gestione finanziaria romena che al 31 dicembre 2011 è pari a 379 migliaia di euro

La voce interessi e oneri bond, pari a 12.874 euro migliaia, è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso del 3,50% pari a 8.050 euro migliaia;
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo del 5,57% pari a 3.947 euro migliaia;
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a 877 euro migliaia .

Nota 10) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Imposte Correnti	1.397	2.834	(1.437)
Imposte Differite passive	703	3.026	(2.323)
Imposte Anticipate	(2.628)	(3.514)	886
Sopravvenienze attive/passive	(348)	164	(512)
Totale	**(876)**	**2.510**	**(3.386)**

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 876 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 e ciò è dovuto principalmente all'effetto delle svalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di Imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva del 26,6% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari a 7,46%.

Rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente il tax rate è diminuito in particolare per effetto dell'incremento dell'incidenza della gestione esente sulla gestione complessiva della capogruppo, che passa da 93,39% a 96,11%.

Nota 11) Utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato. L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico (per il calcolo dell'*utile diluito* è stato apportata una variazione all'utile riservato agli azionisti della Capogruppo per la quota, al netto del relativo effetto fiscale, degli interessi relativi all'obbligazione) attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

Utile per azione	31/12/2011	31/12/2010
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	30.057	29.340
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	42.793	41.758
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	298.272.669	298.272.669
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	381.909.033	370.560.757
Utile base per Azione	**0,101**	**0,098**
Utile diluito per Azione	**0,112**	**0,113**

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

Attività immateriali a vita definita 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Attività immateriali a vita definita	120	42	0	(93)	0	0	0	69
Attività immateriali a vita definita in corso	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale attività immateriali a vita definita	**120**	**42**	**0**	**(93)**	**0**	**0**	**0**	**69**

Attività immateriali a vita definita 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Attività immateriali a vita definita	69	36	0	(27)	0	0	0	78
Attività immateriali a vita definita in corso	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale attività immateriali a vita definita	**69**	**36**	**0**	**(27)**	**0**	**0**	**0**	**78**

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

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

L'incremento dell'esercizio è relativo al costo sostenuto per il marchio nell'operazione di acquisizione del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema.

Nota 13) Avviamento

Avviamento 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 31/12/2010
Avviamento	12.016	1.465	(63)	(66)	(950)	(975)	11.427

Avviamento 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 31/12/11
Avviamento	11.427						11.427

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2011:

Avviamento	*31/12/2010*	*31/12/2011*
Millenium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazin S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	**11.427**	**11.427**

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse nelle business combinations. Per l'analisi di recuperabilità di tali valori relativi agli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE e Reag , secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo (rimandiamo a quanto riportato nella successiva nota 15). In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate (tramite la partecipazione) senza sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento rileva nel risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile.

Gli avviamenti relativi alle CGU: Centro Nova, Città delle Stelle, San Donà, Service e Winmarkt management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non in proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. L'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Unit è stato determinato in base al valore d'uso. In sede di redazione del progetto di Bilancio è stata aggiornata l'analisi di impairment di tali valori. Per il calcolo del valore d'uso si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2012 e nel piano predisposto per l'anno 2013, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 6,42%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 5,50% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita pari a 1,5%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche al valore esposto in bilancio.

Nota 14) Fabbricato

Fabbricato 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Costo storico	7.988							7.988
Fondo ammortamento	(128)			(192)				(320)
Valore netto contabile	**7.860**	**0**	**0**	**(192)**	**0**	**0**	**0**	**7.668**

Fabbricato 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	7.988	2.126						10.114
Fondo ammortamento	(320)			(202)				(522)
Valore netto contabile	**7.668**	**2.126**	**0**	**(202)**	**0**	**0**	**0**	**9.592**

La voce è relativa all'acquisto della sede operativa di IGD SIIQ S.p.A. acquistata a fine aprile 2009 mediante tramite un contratto di leasing finanziario. L'incremento registratosi nel presente esercizio è da ricondursi all'acquisizione di parte del terzo piano dell'edificio avvenuta nel mese di ottobre 2011.

Nota 15) Investimenti immobiliari

Come richiesto dallo IAS 40 si fornisce una riconciliazione fra il valore ad inizio e fine periodo con separata indicazione degli incrementi e decrementi per acquisti e vendite e quelli per valutazione al fair value.

Investimenti immobiliari 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	saldo al 31/12/2010
Investimenti immobiliari	1.586.815	67.727	(19)	16.333	(25.079)	72.903	(52.050)	1.666.630

Investimenti immobiliari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	saldo al 31/12/2011
Investimenti immobiliari	1.666.630	104.979	(1.022)	18.576	(32.726)	23.008	0	1.779.445

Gli incrementi verificatisi nel corso del presente esercizio sono riconducibili:

- all'acquisizione, nel corso del mese di luglio, dell'ipermercato sito all'interno del centro commerciale La Torre di Palermo dalla società Ipercoop Sicilia;
- all'acquisizione, nel corso del mese di giugno, dell'ipermercato all'interno del centro commerciale Conè (Conegliano) dalla società controllante Coop Adriatica S.c.a.r.l.
- all'acquisizione dalla società Leggenda srl di un complesso immobiliare sito in Via Rizzoli a Bologna;
- all'acquisizione, nel corso del mese di aprile, del secondo piano dello stabile nel quale la società ha stabilito la propria sede operativa, poi concesso in locazione alla società Hera spa;
- all'acquisizione, nel corso del mese di ottobre, del terzo ed ultimo piano dello stabile nel quale la società ha stabilito la propria sede operativa. Tale piano, per la parte concessa in locazione alla società Librerie Coop è stata inserita ad incremento della presente voce investimento immobiliare.
- all'acquisizione del ramo d'azienda per l'esercizio delle attività commerciali svolte all'interno della Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò" di Crema;
- all'acquisizione del ramo d'azienda avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica, nonché l'attività di bar, sito all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca".

Nella voce incrementi sono ricompresi anche i lavori di miglioramento ed ammodernamento effettuati presso le gallerie dei centri commerciali Esp, Porto Grande, Afragola, Conegliano e presso l'area fitness del centro commerciale i Malatesta di Rimini.

La voce riclassifiche accoglie i costi sostenuti per l'acquisizione del 50% del centro commerciale Darsena City a Ferrara, allocati, nel precedente esercizio, tra le immobilizzazioni in corso in seguito ai contratti collegati all'atto di acquisto che prevedono una opzione di riacquisto da parte del venditore (Magzzini Darsena S.p.A.). La riclassifica dell'investimento immobiliare Darsena dalla voce Immobilizzazioni in corso

e acconti alla voce investimenti immobiliari è stata effettuata in seguito all'aggravarsi della situazione di crisi finanziaria del Gruppo Mascellani (a cui fa capo la società Magazzini Darsena S.p.A.) che ha determinato la sostanziale impossibilità di esercitare l'opzione di riacquisto dell'immobile e pertanto la modifica del profilo di rischio in capo al Gruppo, oltre al rischio revocatoria a cui si andrebbe incontro in questa fase per qualsiasi atto posto in essere. Tale situazione è inoltre confermata dall'istanza di fallimento che IGD SIIQ S.p.A. ha presentato nel corso dell'anno 2012 per la società Magazzini Darsena S.p.A..

L'adeguamento al fair value al 31 dicembre 2011 ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni.

Per la determinazione del valore al Fair value e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo e alle perizie redatte da CB Richard Ellis e REAG, inserite nel fascicolo di bilancio.

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

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

L'incremento registrato è relativo principalmente all'acquisto di impianti e attrezzature per il completamento dell'allestimento degli uffici siti al 3° piano della sede operativa di IGD, per l'acquisizione del ramo d'azienda inerente all'impresa avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di Multisala Cinematografica, nonché l'attività di bar, sito all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca" oltre che per gli impianti di condizionamento relativi a Centro Piave.

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

Impianti e macchinari 2010	saldo al 01/01/20010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Costo storico	2.282	277	(155)					2.404
Fondo ammortamento	(1.270)		127	(131)				(1.274)
Valore netto contabile	**1.012**	**277**	**(28)**	**(131)**	**0**	**0**	**0**	**1.130**

Impianti e macchinari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	2.404	543						2.947
Fondo ammortamento	(1.274)			(285)				(1.559)
Valore netto contabile	**1.130**	**543**	**0**	**(285)**	**0**	**0**	**0**	**1.388**

Si presenta di seguito la movimentazione relativa all'esercizio 2011 e dell'esercizio precedente delle attrezzature:

Attrezzature 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Costo storico	2.403	338	(16)		2		(4)	2.723
Fondo ammortamento	(871)		11	(316)			2	(1.174)
Valore netto contabile	**1.532**	**338**	**(5)**	**(316)**	**2**	**0**	**(2)**	**1.549**

Attrezzature 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	2.723	1.316	(7)		17			4.049
Fondo ammortamento	(1.174)		3	(415)			4	(1.582)
Valore netto contabile	**1.549**	**1.316**	**(4)**	**(415)**	**17**	**0**	**4**	**2.467**

Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2011 e dell'esercizio precedente delle migliorie su beni di terzi:

Migliorie su beni di terzi 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Valore netto contabile	**1.667**	**194**	**(53)**	**(168)**				**1.640**

Migliorie su beni di terzi 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Valore netto contabile	**1.640**			**(180)**				**1.460**

Nota 17) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2010
Immobilizzazioni in corso	132.399	58.288	(11.347)	(75.549)	(2.892)	(26.615)	7	74.291

Immobilizzazioni in corso 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Immobilizzazioni in corso	74.291	18.905	(378)	(23.025)	28	0	13	69.834

La variazione della voce Immobilizzazioni in corso è dovuta:

- all'acquisto di un terreno sito nel comune di San Giovanni Teatino e alla monetizzazione delle opere di urbanizzazione secondaria relative all'ampliamento dell'esistente centro commerciale Centro d'Abruzzo;
- all'incremento relativo all'acquisto di due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia oltre all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione;
- all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno;

Il decremento è dovuto principalmente alla riclassifica dei costi sostenuti per l'acquisizione del 50% del centro commerciale Darsena City di Ferrara alla voce investimenti immobiliari, per il cui commento si rimanda alla nota 15.

Si rimanda al paragrafo 2.5.2 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

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

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

Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte anticipate	19.888	13.104	6.784
Passività per imposte differite passive	(48.366)	(48.910)	544

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

Attività per imposte anticipate	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	14	32	(18)
Effetto su aumento capitale sociale	0	93	(93)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	12	9	3
Fondi tassati	287	304	(17)
Effetto su accantonamento salario variabile	72	64	8
Effetto ias 40	9.236	6.632	2.604
Effetto maggior valore fiscale terreni	752	756	(4)
Effetto ias 19	1	1	0
Effetto operazioni irs	9.060	4.903	4.157
Effetto su svalutazioni progetti in corso e terreni	169	310	(141)
Effetto perdita consolidato fiscale	285	0	285
Totale attività per imposte anticipate	**19.888**	**13.104**	**6.784**

Le imposte anticipate si riferiscono a:

- fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- l'effetto delle svalutazioni per adeguamento Ias 40 di alcuni investimenti immobiliari e progetti in corso;
- l'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo;
- all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs).

Passività per imposte differite	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ammortamenti per fini fiscali	3	80	(77)
Plusvalenze rateizzate	4	6	(2)
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	71	53	18
Effetto imposte sul fair value degli immobili	45.573	45.067	506
Effetto imposte su operazioni IRS	0	1.207	(1.207)
Effetto imposte su TFR IAS 19	15	10	5
Effetto imposte su bond convertibile	92	227	(135)
Effetto imposte su leasing	2.542	2.194	348
Effetto imposte su put option	66	66	0
Totale passività per imposte differite	**48.366**	**48.910**	**(544)**

Le imposte differite stanziate sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari. Il decremento si deve sostanzialmente alla valutazione al fair value dei contratti derivati di copertura che, presentando un valore negativo al termine del presente esercizio, hanno determinato il reversal delle imposte differite stanziate nel precedente esercizio.

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

Altre attività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Partecipazioni	212	740	(528)
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	1.907	3.785	(1.878)
Depositi cauzionali	53	51	2
Totale	**2.177**	**4.581**	**(2.404)**

Partecipazioni	31/12/2010	incrementi	decrementi	svalutazioni	31/12/2011
Consorzio Forte di Brondolo	55				55
Iniziative Bologna Nord	616			(528)	88
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Altre	13				13
Totale	**740**	**0**	**0**	**(528)**	**212**

La variazione della voce partecipazioni è relativa prevalentemente alla svalutazione effettuata per 528 migliaia di euro del valore di carico della partecipazione Iniziative Bologna Nord.

La voce usufrutto accoglie il costo sostenuto dalla società nel precedente esercizio per assicurarsi il diritto reale di godimento sulla galleria commerciale del centro “Città delle Stelle” a valere per gli anni 2011 e 2012. L’imputazione a conto economico della quota parte di competenza dell’esercizio 2011 ha determinato il decremento della voce in oggetto.

Nota 20) Attività finanziarie non correnti

Attività finanziarie non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività finanziarie non correnti	243	4.399	(4.156)

La variazione si riferisce prevalentemente alla variazione di fair value al 31 dicembre 2011 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 42 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Nota 21) Rimanenze per lavori in corso e acconti

Rimanenze per lavori in corso e acconti	31/12/2010	Incrementi	Interessi capitalizzati	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2011
Progetto polo multifunzionale	62.489	8.061	523	(1.228)	0	69.845
Acconti	1.800	47		(540)	0	1.307
Totale lavori in corso	**64.289**	**8.108**	**523**	**(1.768)**	**0**	**71.152**

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori per 8.061 migliaia di euro.

Si segnala che, nell'esercizio 2011, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 523 migliaia di euro.

Il decremento è dovuto alla vendita dell'unità immobiliare ad uso uffici relativa a "Palazzo Orlando" ed ammonta a 1.228 migliaia di euro. Si segnala una riclassifica dei dati al 31/12/2010 dalla voce Acconti alla voce Progetto polo multifunzionale per euro 1.238 migliaia di euro.

Il complesso immobiliare si articolerà in varie destinazioni di tipo residenziale, terziario, ricettivo e commerciale. Quest'ultima è stato riclassificata tra le immobilizzazioni in corso materiali. Si rimanda al paragrafo "2.5 Investimenti" per ulteriori informazioni.

Nota 22) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2011	31/12/2010	*Variazione*
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	22.290	17.726	4.565
Fondo svalutazione crediti	(9.189)	(5.460)	(3.729)
Totale	**13.101**	**12.265**	**835**

L'incremento dei crediti commerciali è sostanzialmente correlato all'incremento dei ricavi, oltre alla concessione di alcune dilazioni e ad alcuni crediti in contenzioso, in particolare si segnala il credito maturato nei confronti di Magazzini Darsena S.p..A pari a 1.925 migliaia di euro svalutato per il 90%. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie.

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

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	*31/12/2010*	*variazione area di consolidamento*	*effetto traduzione*	*Utilizzi*	*Svalutazione interessi di mora*	*Accantonamenti*	*31/12/2011*
Fondo Svalutazione crediti crediti	5.460	0	(21)	(25)	12	3.763	9.189
Totale fondo svalutazione crediti	**5.460**	**0**	**(21)**	**(25)**	**12**	**3.763**	**9.189**

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
Crediti vs controllante	40	108	(67)
Totale controllante	**40**	**108**	**(67)**
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	2	2	0
Consorzio C.C. i Bricchi	29	68	(39)
Ipercoop Sicilia	23	6	17
Ipercoop Tirreno	13	13	0
Vignale Comunicazioni srl	116	308	(191)
Unicoop Tirreno scarl	95	115	(20)
Librerie Coop spa	16	9	7
Robintur spa	1	12	(11)
Consorzio La Torre	165	36	129
Consorzio Crema	1	0	1
Consorzio Forte di Brondolo	2	0	2
Consorzio Katanè	58	0	58
Consorzio Lame	1	0	1
Consorzio Coné	3	39	(36)
Consorzio Sarca	418	0	418
Altre parti correlate	**943**	**607**	**336**
Totale parti correlate	**983**	**714**	**269**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40.

Nota 24) Altre attività correnti

Altre attività correnti	31/12/2011	31/12/2010	*Variazioni*
Crediti tributari			
Erario c/iva	9.213	41.746	(32.533)
Erario c/ires	906	440	466
Erario c/irap	107	193	(86)
Verso altri			
Anticipi a fornitori	40	4	36
Crediti v/assicurazioni	1	17	(16)
Ratei e risconti	513	374	139
Costi sospesi	201	218	(17)
Altri	412	820	(408)
Totale altre attività correnti	**11.393**	**43.812**	**(32.419)**

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente della voce Erario c/iva che, nel corso del presente esercizio ha subito una diminuzione per 32.533 euro migliaia a seguito della presentazione dell'istanza di rimborso e dell'ottenimento dello stesso per circa 24.900 euro migliaia.

La voce costi sospesi si riferisce a nuovi investimenti e progetti la cui realizzazione terminerà nei prossimi esercizi.

La voce "Altri" contiene principalmente crediti per il pagamento anticipato effettuato alla fine del presente esercizio a favore del Comune di San Giovanni Teatino dei canoni di locazione del parcheggio del centro commerciale Abruzzo per gli anni 2012 e 2013.

Nota 25) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Altre attivita' finanziarie	278	6.001	(5.723)
Totale vs terzi	**278**	**6.001**	**(5.723)**
Verso controllante	0	449	(449)
Verso altre parti correlate	1.426	642	784
Totale vs parti correlate	**1.426**	**1.091**	**335**

La voce altre attività finanziarie registra un decremento dovuto alla scadenza nel marzo 2011 di uno strumento di PcT valutato, al 31 dicembre 2010, al costo ammortizzato.

La voce altre attività finanziarie accoglie il credito determinatosi a in conseguenza del pagamento frazionato dell'importo riconosciuto a seguito della presentazione di istanza di rimborso del credito iva maturato nell'anno 2010.

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono ad un finanziamento, regolato a tassi di mercato, concesso alla società controllata al 15% Iniziative Immobiliari Bologna Nord e al saldo del conto corrente improprio detenuto nei confronti della controllante Coop Adriatica.

Nota 26) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	14.313	32.155	(17.842)
Cassa	120	109	11
Totale disponibilità liquide	**14.433**	**32.264**	**(17.831)**

La liquidità presente al 31/12/2011 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 27) Patrimonio Netto

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato al paragrafo 5.4.

Le riserve si sono movimentate principalmente per effetto:

- della distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2010 pari a 22.370 migliaia di euro;
- del decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge pari a -12.427 migliaia di euro per la capogruppo e -1.716 per il derivato detenuto dalla società controllata Immobiliare Larice;
- dell'utile del periodo di pertinenza degli azionisti della Capogruppo pari a 30.057 migliaia di euro;
- del risultato del periodo di competenza di terzi pari a -39 migliaia di euro;
- dell'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile pari a + 94 migliaia di euro.

Nota 28) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende il prestito obbligazionario convertibile, la valorizzazione al fair value dei derivati di copertura su tassi, passività verso altri finanziatori e la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui		**610.304**	**590.707**	**19.597**
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 20/12/2011	0	12.827	(12.827)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 20/12/2011	0	3.988	(3.988)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 20/12/2011	0	8.101	(8.101)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 20/12/2011	0	6.979	(6.979)
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	16.884	18.722	(1.838)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	117.304	128.055	(10.751)
Banca bre mutuo Mondovi'	23/11/2006 - 10/01/2023	10.974	11.715	(741)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	68.452	72.554	(4.102)
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	10.316	10.760	(444)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	83.295	86.276	(2.981)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	26.359	27.374	(1.015)
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/11/2024	27.396	28.711	(1.315)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	15.846	17.256	(1.410)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	46.314	49.122	(2.808)
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	32.462	34.137	(1.675)
Carige Palermo Iper	12/07/11 - 30/06/2027	24.292	0	24.292
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	43.944	46.564	(2.620)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	14.708	0	14.708
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2013	10.925	10.875	50
Banca Popolare di Verona	27/07/2011-25/07/2026	4.250	0	4.250
Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 31/12/2016	39.892	0	39.892
Mps ipotecario	30/11/2007 - 30/11/2012	16.691	16.691	0
Passivita' finanziarie non correnti (irs su mutui)		**34.773**	**19.665**	**15.108**
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	**219.466**	**214.642**	**4.824**
Debiti verso altri finanziatori		**30.889**	**29.360**	**1.529**
Corrispettivo potenziale galleria e ramo d'azienda		10.217	7.678	2.539
Valorizzazioni opzioni su partecipazioni	30/04/2014	14.953	13.819	1.134
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004 - 01/07/2012	0	1.878	(1.878)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.719	5.985	(266)
Totale passività finanziarie vs terzi		**895.432**	**854.374**	**41.058**
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	15.000	15.000	0
Totale passività finanziarie vs parti correlate		**15.000**	**15.000**	**0**

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa:

- alla sottoscrizione di un nuovo mutuo ipotecario sottoscritto con Centrobanca derivante dall'acquisto dell'iper sito nel centro commerciale Conè (Conegliano);
- alla sottoscrizione con Cassa di Risparmio di Firenze di un contratto di apertura di credito garantito da ipoteca derivante dalla rinegoziazione con conseguente estinzione dei mutui contratti per finanziare l'acquisto degli immobili relativi ai centri commerciali di Casilino e Livorno;
- all'accollo del mutuo contratto da Ipercoop Sicilia con Banca Carige a seguito dell'acquisto dell'iper sito nel centro La Torre di Palermo;

- al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2010 per la quota relativa al 2012 riclassificata tra le passività finanziarie correnti;
- alla valutazione al fair value dei derivati IRS di copertura;
- all'adeguamento dei corrispettivi potenziali per conguaglio prezzo relativi ad una galleria e ad un ramo d'azienda;
- all'incremento, pari a 1.135 migliaia di euro per l'adeguamento della passività relativa al contratto di put&call, nei confronti di Cooperare S.p.A. per una quota di minoranza (20%) di Porta Medicea S.r.l.

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi.

Per quanto attiene il prestito obbligazionario convertibile si precisa che:

- In data 28 giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile per euro 230.000.000 con pagamento di cedole ad un tasso del 2,5%.
- L'applicazione dello Ias 32 ha determinato la rilevazione iniziale di una passività finanziaria pari ad euro 200.305.352, corrispondente ad una passività similare che non ha associato una componente di capitale. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è pari a 5,53%.
- In seguito all'applicazione del criterio del costo ammortizzato i costi accessori all'operazione di emissione, pari a euro 4.473.388,98, sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo.

Tale metodo di contabilizzazione ha determinato un effetto di maggiori oneri finanziari, con un tasso effettivo pari al 6,03% sino al 22 aprile 2010, data dell'Assemblea Straordinaria che ha deliberato la ristrutturazione del prestito obbligazionario convertibile. In sintesi le modifiche riguardano il differimento della data di scadenza del prestito dal 28 giugno 2012 al 28 dicembre 2013, l'incremento del tasso di interesse dal 2,5% al 3,5% e pagamento della cedola su base semestrale, il prezzo di conversione che passa da 4,93 a 2,75 per azione con conseguente incremento del capitale sociale a sostegno della conversione da euro 46.653.144 a euro 83.636.364. I costi accessori relativi all'operazione straordinaria sono stati pari ad euro 1.219.749 e sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo. Con l'applicazione dello Ias 32 si è rideterminata la passività finanziaria e la componente di patrimonio netto che esprime il valore dell'opzione insita nello strumento convertibile. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è passato dal 6,03% al 6,05%.

Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 31 dicembre 2011 è pari a 2,66%.

Il tasso applicato al finanziamento concesso da Coop e relativo al centro le Maioliche, al 31 dicembre 2011 è pari a 3,499%.

Covenants

I "**covenants**" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:

- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenants: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD SIIQ S.p.A. non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,23;
- ✓ 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, all'art. 12 bis, prevede che la Banca possa risolvere il contratto (o incrementare lo spread) 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 31/12/2007 e fino alla scadenza". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;

- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con la Cassa di Risparmio di Bologna sottoscritto in data 27 marzo 2009, all'art.8 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 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto in data 08 ottobre 2009 all'art. 87 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 31/12/2009 non dovesse essere rispettato il seguente covenant: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6. Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocreval spa in data 23 dicembre 2009 all'art. 13.1.7 prevede che "la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto Posizione finanziaria/ Patrimonio Netto sia superiore a 2,30. Tale parametro sarà calcolato ogni anno a partire dal 31/12/2009 sulla base dei dati di bilancio consolidato del Prenditore al 31 dicembre di ogni anno.Inoltre l'art. 13.1.8 prevede che la Banca avrà diritto di recesso anche nel caso in cui, dalla data di utilizzo e fino alla scadenza finale, il rapporto LTV ecceda il 70%". Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano spa in data 05 ottobre 2009 all'art. 5 da Faenza Sviluppo Area Marcucci (fusa in IGD SIIQ S.p.A.) prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio di IGD SIIQ S.p.A. relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni/ Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany superiore a 2,70; al 31 dicembre 2011 il rapporto è pari a 1,14;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con MPS in data 21 dicembre 2010 all'art. 2 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 sia superiore al 70%; al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 22 dicembre 2010 all'art. 9 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/Patrimonio netto sia superiore a 2. Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 30 giugno 2011 all'art. 10 prevede : i) il diritto di recesso dal contratto di finanziamento per la banca qualora il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto sia superiore a 2; ii) la decurtazione del finanziamento, a semplice richiesta scritta di Centrobanca, per l'importo determinato da Centrobanca medesima, qualora il valore del Loan To Value risultasse superiore al 66,40%, talchè la predetta percentuale venga ripristinata.. Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Banca Popolare di Verona in data 25 luglio 2011 all'art. 14 prevede che la parte finanziata si obbliga a mantenere il rapporto tra PFN/EQUITY della società controllata Porta Medicea inferiore a 1, il valore del patrimonio netto superiore o uguale a 55 milioni di euro e il rapporto Loan To Value inferiore o uguale al 65%; al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 0,34, il patrimonio netto è pari a 59,1 milioni di euro e il LTV è pari al 31,86%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con CR Firenze in data 19 dicembre 2011 all'art. 8 punto 3 prevede che la banca si riserva il diritto di recesso qualora non vengano rispettati i seguenti parametri finanziari: rapporto EBITDA/ONERI FINANZIARI risulti superiore 1,5; Rapporto Posizione Finanziaria netta/Patrimonio Netto, inferiore o uguale a 1,60; rapporto Posizione Finanziaria netta /Valore Complessivo degli immobili del gruppo, cespiti periziati annualmente con certificazione allegata al

bilancio consolidato di IGD, inferiore o uguale a 0,65. Al 31/12/2011 il rapporto Ebitda/oneri finanziari è pari a 1,99, il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47, il rapporto PFN/Valore complessivo degli immobili è pari a 0,59 e il LTV è pari al 58,66%.

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 31/12/2011 e la maturity media:

Progetto/asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario diretto	Forma tecnica	Maturity media
Investimenti immobiliari	1.779.445	519.562	Mutui, leasing finanziari e finanziamento bullet	12,07

Nota 29) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	Saldo al 31/12/09	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2010
TFR	552	0	(124)	160	24	612

TFR	Saldo al 31/12/10	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2011
TFR	612		(82)	235	31	796

Nella tabella seguente si evidenzia il ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n.19:

Ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19	2011	2010
SALDO TFR ALL'1/01	**612**	**552**
Costo corrente del servizio	172	168
Oneri finanziari	31	24
Utili/perdite attuariali	32	(32)
(prestazioni pagate)	(51)	(100)
SALDO TFR AL 31/12	**796**	**612**

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni ;
- è stata definita la passività per il Gruppo individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

IPOTESI DEMOGRAFICHE	PERSONALE DIPENDENTE
Probabilità di decesso	RG 48
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

IPOTESI FINANZIARIE	anno 2011
Incremento del costo della vita	2,00%
Tasso di attualizzazione	4,75%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Impiegati/Quadri 1,0% Operai 1,0%
Incremento TFR	3,00%

Nota 30) Fondi per rischi e oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	31/12/2010	Utilizzi	Accantonamenti	31/12/2011
F.do imposte e tasse	322	(32)	65	355
F.do salario variabile	565	(565)	652	652
F.do rischi ed oneri diversi	623	(328)		295
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	135	(51)		84
Totale	**1.645**	**(976)**	**717**	**1.386**

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria. L'accantonamento si riferisce ad un contenzioso ICI.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2012 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2011. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2011.

F.do rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi, l'utilizzo si riferisce ad una valutazione positiva di alcuni indennizzi avanzati.

Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia

Il fondo accoglie il residuo accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2008 esercizio per fronteggiare i rischi e gli oneri derivanti dal differimento della data di apertura del centro commerciale di Guidonia. Nel corso del 2011 gli utilizzi per transazioni concluse sono stati pari ad euro 51.223

Nota 31) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Ricavi sospesi	7.266	7.266	0
Debiti per imposta sostitutiva siiq (oltre es. successivo)	0	6.159	(6.159)
Altre passività	58	262	(204)
Totale	**7.324**	**13.687**	**(6.363)**

Il decremento delle passività non correnti è stato determinato:

- dal pagamento, nel mese di giugno 2011, della quarta rata dell'imposta sostitutiva per l'ingresso nel regime speciale Siiq, con conseguente riclassifica tra le passività correnti dell'importo relativo alla quinta ed ultima rata il cui pagamento avverrà nel giugno 2012;
- alla restituzione, a seguito di stipula del contratto definitivo di compravendita, di un importo ricevuto nei precedenti esercizi a titolo di caparra confirmatoria in sede di sottoscrizione di contratto preliminare di acquisto di alcuni terreni ubicati nel comune di Chioggia.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso controllante	**9.322**	**8.532**	**790**
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	9.322	8.532	790
Verso parti correlate	**3.449**	**3.406**	**43**
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	1.105	1.091	14
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	2.319	2.290	29
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25	25	0
Totale	**12.771**	**11.938**	**833**

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. L'incremento subito dalla voce depositi cauzionali verso Coop Adriatica è dovuta al versamento da parte della controllante del deposito relativo all'ipermercato presso il centro Conè (Conegliano).Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.

Nota 32) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	23/12/2011 - 23/01/2012	8.000	0	8.000
Unicredit - Hot Money	30/12/2011 - 03/02/2012	10.002	0	10.002
Bre Banca - Hot Money	12/04/2011 - 12/07/2011	0	10.001	(10.001)
Carisbo - Hot Money	30/12/11 - 20/01/12	10.001	8.000	2.001
Cassa Risparmio PD RO	28/12/11 - 17/01/12	10.000	5.000	5.000
Cassa Risparmio PD RO	23/06/10-23/08/11	0	5.000	(5.000)
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000	(5.000)
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000	(5.000)
Banca popolare di Verona hot money	a revoca	6.000	12.008	(6.008)
Bnl - Bologna	14/12/2011 - 16/01/2012	20.000	10.000	10.000
Cassa risp. Firenze hot money	22/12/11 - 12/01/2012	15.011	15.017	(6)
Bnl - Bologna	a revoca	10.014	9.486	528
Cassa Risparmio del Veneto- Hot Money	23/12/11-13/01/12	20.016	10.047	9.969
Cassa Risparmio del Veneto- Hot Money	23/06/2010 - 23/12/2011	0	20.012	(20.012)
Banca Pop Commercio e industria		0	19	(19)
Banca Pop. Emilia Romagna		125	0	125
Mps 28634 ipotecario		0	1	(1)
Mps c/c 195923		36.922	0	36.922
Totale debiti verso banche		**146.091**	**114.591**	**31.500**
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01-31/05/11	0	1.516	(1.516)
Intesa BCI spa	31/05/01-31/05/11	0	1.617	(1.617)
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01-05/04/11	0	1.297	(1.297)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01-20/12/11	0	2.830	(2.830)
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01-20/12/11	0	1.851	(1.851)
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01-20/12/11	0	3.760	(3.760)
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01-20/12/11	0	3.240	(3.240)
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	1.934	1.913	21
Banca Bre mutuo Mondovi'	23/11/06 - 10/01/23	885	818	67
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	446	419	27
Interbanca finanziamento	25/09/06-05/10/2021	11.537	10.989	548
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	4.146	4.142	4
Unipol Merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	3.435	3.323	112
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	1.024	960	64
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/11/2024	1.801	1.167	634
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/03/24	1.429	1.429	0
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.825	2.821	4
Mps Palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	1.782	1.669	113
Carige Palermo Iper	12/07/11 - 30/06/2027	708	0	708
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	2.644	2.670	(26)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	802	0	802
Totale debiti verso banche per mutui		**35.398**	**48.431**	**(13.033)**
Hipo Tirol leasing Spa	01/04/2004-01/07/2012	1.876	990	886
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	266	258	8
Coop Lombardia per Galleria Gran Rondo'	11/07/2011	0	23.000	(23.000)
Acquisto ramo d'azienda Sarca		750	0	750
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	66	66	0
Totale debiti verso altri finanziatori		**2.958**	**24.314**	**(21.356)**
Totale passività finanziarie correnti vs terzi		**184.447**	**187.336**	**(2.889)**
Coop c/c improprio		49.469	2.988	46.481
Coop agg. prezzo Galleria Le Maioliche	21/02/2012	1.000	1.000	0
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	0	139	(139)
Totale vs parti correlate		**50.469**	**4.127**	**46.342**
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		**50.469**	**4.127**	**46.342**

Le variazioni delle ***passività finanziarie correnti verso terzi*** sono riconducibili:

- all'incremento dell'indebitamento bancario di breve termine conseguente alla sottoscrizioni di nuovi contratti "hot money";
- al pagamento e conseguente estinzione del debito verso Coop Lombardia legato all'acquisto del centro commerciale Gran Rondo';
- al pagamento delle ultime quote correnti con conseguente estinzione dei mutui contratti con banca popolare di Verona per finanziare l'acquisto del centro commerciale Borgo, con Banca Intesa per finanziare l'acquisto del centro commerciale Lame, e con UniCredit per finanziare l'acquisto del centro commerciale Esp;
- alla parte corrente dei nuovi mutui;

Le passività finanziarie verso terzi contengono la quota di rateo maturata al 31.12.2011 relativa al prestito obbligazionario, la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, la quota corrente della passività assunta per l'acquisizione del ramo d'azienda Sarca e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

Le passività finanziarie correnti verso parti correlate comprendono, al 31 dicembre 2011, debiti verso Coop Adriatica rappresentati dal saldo del conto corrente improprio che è passato da 2.988 a 49.469 migliaia di euro, regolato al tasso,al 31 dicembre 2011, del 3,957%, e dal debito per aggiustamento del prezzo di acquisto del centro commerciale Le Maioliche.

Nota 33) Posizione finanziaria netta

Come richiesto dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella di seguito riportata è presentato l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, determinato con i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 303 milioni di euro ed al 31/12/2011 risultano non utilizzate per 106,68 milioni di euro. Si rimanda al paragrafo "analisi patrimoniale e finanziaria" per i commenti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	31/12/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(14.433)	(32.264)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(1.426)	(1.091)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(278)	(6.001)
LIQUIDITA'	**(16.137)**	**(39.356)**
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	50.469	4.127
Passività finanziarie correnti	146.841	137.591
Quota corrente mutui	35.398	48.431
Passività per leasing finanziari quota corrente	2.142	1.248
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	66	66
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	**234.916**	**191.463**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	**218.778**	**152.107**
Attività finanziarie non correnti	(41)	(19)
Derivati- Attività	(202)	(4.380)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	25.170	21.497
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.719	7.863
Passività finanziarie non correnti	610.304	590.707
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	219.466	214.642
Derivati- Passività	34.773	19.665
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	**910.189**	**864.975**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE come da comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006	**1.128.968**	**1.017.082**

Nota 34) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso fornitori	11.215	15.733	(4.518)

La variazione è principalmente dovuta al pagamento dei fornitori per lavori e appalti relativi agli investimenti di Palermo e Conegliano effettuati nel 2010.

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso controllante	1.855	4.759	(2.904)
Verso altre parti correlate:	788	165	623
Consorzio Lame	58	27	31
Consorzio La Torre - PA	114	3	111
Consorzio Conè	60	112	(52)
Consorzio Forte di Brondolo	317	0	317
Consorzio Katanè	27	0	27
Consorzio Proprietari Leonardo	10	23	(13)
Consorzio I Bricchi	201	0	201
Librerie Coop	1	0	1
Totale parti correlate	**2.643**	**4.924**	**(2.281)**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40.

Nota 36) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	470	431	39
Debito per Irap	47	0	47
Debito per Ires	201	204	(3)
Debito per iva	158	172	(14)
Convenzione Comune di Ferrara	252	0	252
Altri debiti tributari	17	0	17
Debito per imposta sostitutiva riv. Dl 185	0	447	(447)
Debito per imposta sostitutiva siiq	6.724	7.012	(288)
Totale passività per imposte correnti	**7.869**	**8.266**	**(397)**

La voce contiene principalmente i debiti per trattenute Irpef a dipendenti, la quota di imposta sostitutiva di ires e irap in scadenza nel giugno del 2012 per l'ingresso nel regime Siiq della capogruppo e il debito Ires delle società non incluse nel consolidato fiscale.

Nota 37) Altre passività correnti

Altre passività correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	329	315	14
Ratei e risconti	923	851	72
Assicurativi	22	25	(3)
Verso personale dipendente	706	598	108
Depositi cauzionali	2.839	3.827	(988)
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	920	1.198	(278)
Altre passività	242	96	146
Totale altre passività	**5.982**	**6.911**	**(929)**

Il decremento della voce è dovuto principalmente alla diminuzione dei depositi cauzionali a garanzia in conseguenza delle restituzioni operate dalla società a favore degli operatori dei centri commerciali a seguito del rilascio, da parte degli stessi, di fideiussioni bancarie a garanzia degli impegni assunti con la sottoscrizione dei contratti di affitto o locazione.

Nota 38) Altre passività correnti vs parti correlate

Altre passività correnti vs parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Altri debiti	18	14	4
Totale altre passività vs parti correlate	**18**	**14**	**4**

Si rimanda alla nota 40.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2011, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2010 tenutasi il 20 aprile 2011 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,075 € per ognuna delle 298.272.669 azioni in circolazione (totale azioni emesse 309.249.261 al netto della azioni proprie in portafoglio pari a 10.976.592), per un valore totale di Euro 22.370.451.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Crediti finanziari	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Altre attività non correnti	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	40	0	1.855	9.322	65.469	1.869	23.843	0
Robintur spa	1	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	16	0	1	0	0	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	95	0	14	2.319	0	0	0	0
Vignale Comunicazione srl	116	0	0	25	0	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	13	0	0	1.105	0	0	0	0
Ipercoop Sicilia	23	0	4	0	0	0	36.000	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	317	0	0	0	650	0
Cons. Proprietari Leonardo	2	0	10	0	0	0	9	0
Consorzio Bricchi	29	0	201	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	1	0	58	0	0	0	127	0
Consorzio Katanè	58	0	27	0	0	0	0	0
Consorzio Conegliano	3	0	60	0	0	0	0	0
Consorzio Palermo	165	0	114	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	1	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	418	0	0	0	0	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	1.426	0	0	0	0	0	0
Totale	**983**	**1.426**	**2.661**	**12.771**	**65.469**	**1.869**	**60.629**	**0**
Totale bilancio	**96.636**	**1.704**	**19.858**	**20.096**	**1.145.348**	**22.308**		
Totale incremento/ decremento del periodo							**127.905**	**385**
Incidenza %	**1,02%**	**83,67%**	**13,40%**	**63,55%**	**5,72%**	**8,38%**	**47,40%**	**0,00%**

Informativa sulle parti correlate	Ricavi - altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	21.645	9	2.197	1.104
Robintur spa	252	0	68	0
Librerie.Coop spa	618	0	1	0
Unicoop Tirreno scarl	5.139	0	102	0
Vignale Comunicazione srl	545	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	2.087	0	0	43
Ipercoop Sicilia	3.341	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	0	0
Cons. Proprietari Leonardo	217	0	2	0
Consorzio Bricchi	107	0	704	0
Consorzio Lame	169	0	0	0
Consorzio Katanè	191	0	134	0
Consorzio Conegliano	158	0	198	0
Consorzio Palermo	186	0	105	0
Consorzio Crema	73	0	0	0
Consorzio Sarca	641	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	18	0	0
Totale	**35.371**	**27**	**3.511**	**1.147**
Totale bilancio	**130.253**	**809**	**45.489**	**44.144**
Incidenza %	**27,16%**	**3,36%**	**7,72%**	**2,60%**

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Robintur S.p.A., Librerie Coop spa), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop Sicilia. Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: Patrimonio, EDP;
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- Operazioni finanziarie di incasso e pagamento nell'ambito del servizio di tesoreria, attività conclusa nel mese di aprile 2011;
- Apertura di credito;

in particolare, le nuove operazioni poste in essere con Coop Adriatica nel corso dell'esercizio sono:

- Acquisto dell' Ipermercato situato all'interno del centro commerciale e retail park "Conè" di Conegliano e successiva locazione siglato nel mese di giugno. Il corrispettivo per l'acquisizione è stato pari a 23,5 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori, integralmente corrisposto da IGD, contestualmente alla stipula del contratto definitivo. Acquisita la proprietà dell'ipermercato, IGD ha concesso in locazione a Coop Adriatica l'immobile stesso, con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 9.500 metri quadri, mediante un contratto di locazione della durata di 18 anni. L'Operazione nel suo complesso è stata assoggettata alla "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata da IGD Siiq Sp.A. ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010;
- Sottoscrizione di un contratto relativo alla progettazione e realizzazione del parco commerciale di Chioggia con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012 con un corrispettivo complessivo pari a 120 migliaia di euro;

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

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali, oltre che all'affitto del terzo piano dello stabile stabile in cui igd ha la propria sede operativa..

Le operazioni poste in essere con IperCoop Sicilia si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato oltre che all'acquisto dell'ipermercato del centro commerciale La Torre di Palermo;

Le operazioni poste in essere con Ipercoop Tirreno si riferiscono a:

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del semestre sono stati stipulati tre Contratti di affitto spazi tra IGD SIIQ S.p.A. e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali di Conegliano e Asti con decorrenza 1 marzo 2011 e scadenza 31 dicembre 2011 e di Palermo con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012.

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

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

Le operazioni intrattenute con le società del Gruppo si riferiscono a finanziamenti posti in essere alle normali condizioni di mercato e a contratti di service tecnico-amministrativo.

Nota 41) Gestione del rischio finanziario

Gestione dei rischi finanziari

Il Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, risulta esposto a diversi rischi finanziari: rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito e rischio di cambio. Il Gruppo attua politiche operative e finanziarie finalizzate a ridurre l'impatto di tali rischi sulla performance aziendale, avvalendosi anche di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi.

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Servizio Finanziario in coordinamento con il Top Management.

La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale del 62,76% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. Il Servizio Finanziario svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

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

Il Servizio Finanziario monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. E' prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.

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

Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate.
La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato. Inoltre il Gruppo detiene un portafoglio di immobili non gravati da ipoteca pari a circa 563 milioni di euro.

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tale rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la società.
A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati.
Il gruppo Igd tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 27,16% dei propri ricavi caratteristici è realizzato con parti correlate.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbero produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.
Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria. Sono stati previsti investimenti in capex nel triennio 2010-2012 al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.
Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

Gestione del capitale

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio ed adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività e massimizzare il valore per gli azionisti. Tale obiettivo viene perseguito attraverso:

1- il mantenimento del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto non superiore all'1,5%. Al 31 dicembre 2011 tale rapporto è pari all'1,47%.
2- il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario netto e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2011 tale rapporto è pari al 58,66%

Nota 42) Strumenti derivati

La Società ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato,alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Fair value gerarchia	31/12/2011	Livello
IRS attività finanziarie	202	2
IRS passività finanziarie	(34.773)	2
IRS effetto netto	**(34.571)**	

Dettaglio Contratti	Contratto Monte Paschi Finance 4	Aletti Interbanca	Bnp Interbanca	Mps 10198433 ora Banca CRF	Mps 10201705 ora Banca CRF	Carisbo 902160165	Carisbo 910270202	Contratto BNP Paribas
Importo Nominale	18.769.231	21.570.137	21.570.137	21.570.137	21.570.137	11.715.330	21.570.137	86.500.000
Data Accensione	06/10/2006	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	06/10/2007
Data Scadenza	06/10/2016	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	06/10/2017
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	4,38%

Dettaglio Contratti	Mps 87065 ora Banca CRF	Aletti Asti	Aletti Guidonia	Carisbo 100540011	Carisbo 1004290251	Mps 92285	Mps Guidonia
Importo Nominale	21.570.137	8.250.381	18.211.250	11.000.508	10.785.499	8.250.381	18.211.250
Data Accensione	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	27/08/2010
Data Scadenza	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%

Dettaglio Contratti	Carisbo Guidonia 1008270304	Carisbo Guidonia 1008300079	MPS 2011 SU MUTUO MEDIOCREVAL N. 2711	CARISBO 2011 SU MUTUO CRVENETO MONDOVI N. 28559790	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024749	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024753	ALETTI SU UTUO CONE' GALLERIA 2011	CASSA RISP FIRENZA APERT CRED IPOTECARIA
Importo Nominale	18.211.250	18.211.250	17.500.000	29.175.000	23.430.000	9.372.000	14.058.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/2010	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	22/12/2011
Data Scadenza	27/03/2024	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	30/09/2016
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,30%	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che impongano al Gruppo di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

Nota 44) Impegni e rischi

La Società al 31 dicembre 2011 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA. L'accordo prevede l'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo. È stata avviata una due diligence societaria che risulta ancora in corso;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea s.r.l.) della porzione commerciale relativa alla realizzazione del Centro Multifunzionale di Livorno, per un importo di circa 77 milioni di euro.

Nota 45) Contenzioso

A seguito dell'accordo di scioglimento della Joint venture con Beni Stabili con conseguente cessione del 50%, da parte di Immobiliare Larice, della partecipazione in RGD s.r.l. e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di RGD s.r.l. ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti, sia definitivi che preliminari, sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD s.r.l. in data 29 marzo 2007, successivamente all'atto di conferimento dell'immobile avvenuto in data 9 marzo 2007.

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

Nell'ambito della strategia processuale concordata, tenuto altresì conto dello stato di decozione in cui versa attualmente il Gruppo Mascellani, sono state prese le seguenti iniziative, e precisamente:

- relativamente al recupero dei canoni di locazione, riferiti all'immobile locato a Magazzini Darsena:
    i. RGD ha provveduto, nell'interesse di entrambi i soci, all'escussione della fideiussione, a garanzia del pagamento dei suddetti canoni, per un importo parti ad € 3.640 migliaia di euro. Parimenti sull'intero importo dei canoni non percepiti, comunque RGD ha ottenuto un decreto ingiuntivo, successivamente opposto, in esito al cui giudizio di opposizione, veniva ottenuta una sentenza favorevole in primo grado, da parte del Tribunale. Il dispositivo della sentenza di primo grado è stato impugnato, con richiesta di sospensione della provvisoria esecuzione,

avanti alla Corte di appello, la quale si è pronunciata ultimativamente dichiarando l'inammissibilità del ricorso. Non sono state depositate né integrazioni e/o nuovo appello pertanto, la sentenza di primo grado é divenuta definitiva in febbraio 2012.

ii. Sono, altresì pendenti, avanti il Tribunale di Ferrara due distinti ricorsi ex art. 447 bis cpc finalizzati ad ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.a. e Darsena FM s.r.l. al pagamento, rispettivamente, del canone di locazione e del canone di sublocazione relativo al Centro di Vicinato Darsena City, sino alla data di trasferimento ad IGD della quota indivisa del citato immobile. I giudizi sono attualmente in riserva dal 6 ottobre 2011 in attesa che il Giudice decida sulle istanze istruttorie.

iii. RGD ha richiesto e ottenuto l'autorizzazione a sequestrare tutti i beni mobili, immobili e crediti, anche presso terzi, di Magazzini Darsena e Darsena FM. La tutela cautelare è stata richiesta come strumentale all'azione di merito, nelle more instaurata, per il riconoscimento dei crediti vantati in forza dei contratti collegati. Il provvedimento di sequestro è stato reclamato da Magazzini Darsena e Darsena FM senza successo.

iv. IGD ha provveduto a depositare un ricorso ex art. 447bis cpc davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011 ad oggi (come già inidcato in nota integrativa). Il giudizio è attualmente pendente e, la prossima udienza è fissata il prossimo 9 luglio 2012.

v. IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili, persistendo lo stato di insolvenza del venditore Magazzini Darsena, hanno depositato dinanzi al Tribunale di Ferrara, sezione fallimentare, ciascuna per le rispettive posizioni creditorie, ricorso per ottenere la dichiarazione di Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A e Darsena F.M.

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

RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., ha azionato la clausola arbitrale richiamata nei contratti collegati notificando in data 30 maggio 2011 domanda di arbitrato contro Magazzini Darsena, Darsena F.M. e Partxco S.p.a. La domanda di arbitrato è finalizzata all' accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché all'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena, Darsena F.M. e della capogruppo Partxco (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale. Il collegio arbitrale si è costituito in data 13 dicembre 2011 ed il termine per il deposito del lodo è fissato al 12 novembre 2012.

Nota 46) Contenzioso fiscale

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi; come già segnalato nei precedenti esercizi i verificatori hanno tra l'altro proposto una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.
In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva la non corretta interpretazione della tipologia contrattuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo dell'imposta, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.
Avverso tale sentenza la società nel mese di settembre 2011 ha presentato appello e contestuale istanza di discussione in pubblica udienza alla Commissione Tributaria Regionale chiedendo la integrale illegittimità e/o annullamento dell'avviso di accertamento.

Nota 47) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: il Gruppo, al 31 12 2011, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.
- Investimenti detenuti fino a scadenza: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria
- Finanziamenti e crediti: il Gruppo ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.

La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale ias 39 al 31 12 2011 e al 31 12 2010:

	CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile										
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	Fair value
	31-dic-11										
ATTIVITA'											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			212					**212**		212	**212**
- caparra per acquisto quote			0					**0**			**0**
- verso altri											
- depositi cauzionali			53					**53**		53	**53**
- Usufrutto			1.907					**1.907**		1.907	**1.907**
Attività finanziarie											
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti			13.101					**13.101**	13.101		**13.101**
- verso altri											
- altri crediti											
- anticipi a fornitori											
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante			40					**40**	40		**40**
- verso parti correlate			943					**943**	943		**943**
Altre attività											
- anticipi mensili			40					**40**	40		**40**
- crediti v/assicurazioni			1					**1**	1		**1**
- ratei e risconti			513					**513**	513		**513**
- costi sospesi			201					**201**	201		**201**
- Altri			412					**412**	412		**412**
Attività finanziarie per IRS							202	**202**		202	**202**
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- altre attività finanziarie			278					**278**	278		**278**
- verso controllante			0					**0**	0		**0**
- verso altre parti correlate			1.426					**1.426**	1.426		**1.426**
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			14.313					**14.313**	14.313		**14.313**
- cassa			120					**120**	120		**120**
Totale attività finanziarie	-	-	**33.560**	-	-	-	**202**	**33.761**	**31.388**	**2.374**	**33.761**
PASSIVITA'											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS							34.773	**34.773**		34.773	**34.773**
- debiti verso banche						146.091		**146.091**	146.091		**146.091**
- Leasing						7.861		**7.861**	2.142	5.719	**7.496**
- convertible bond						219.532		**219.532**	66	219.466	**213.496**
- debiti verso altri finanziatori						25.921		**25.921**	750	25.171	**25.921**
- valorizzazione partecipazioni											
- debiti verso banche per mutui						645.702		**645.702**	35.398	610.304	**525.626**
Passività finanziarie vs parti correlate								**0**			**0**
- debiti verso controllante						65.469		**65.469**	50.469	15.000	**65.469**
Debiti vari e altre passività								**0**			**0**
- ratei e risconti						7.266		**7.266**		7.266	**7.266**
- caparra								**0**			**0**
- altre passività						58		**58**		58	**58**
Debiti vari e altre passività vs parti correlate								**0**			**0**
- verso controllante						9.322		**9.322**		9.322	**9.322**
- verso parti correlate						3.449		**3.449**		3.449	**3.449**
Debiti commerciali e altri debiti						11.215		**11.215**	11.215		**11.215**
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate								**0**			**0**
- verso controllante						1.855		**1.855**	1.855		**1.855**
- verso parti correlate						788		**788**	788		**788**
Altre passività								**0**			**0**
- ratei e risconti						923		**923**	923		**923**
- ricavi sospesi						0		**0**	0		**0**
- assicurativi						22		**22**	22		**22**
- depositi a garanzia						2.839		**2.839**	2.839		**2.839**
- debiti verso azionisti per dividendi						1		**1**	1		**1**
- debiti verso amministratori								**0**			**0**
- acconti esigibili entro es.						920		**920**	920		**920**
- altre passività						242		**242**	242		**242**
Altre passività vs parti correlate						18		**18**	18		**18**
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	**1.149.493**	**34.773**	**1.184.266**	**253.739**	**930.527**	**1.057.789**

CLASSIFICAZIONE											
	Valore contabile										
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	Fair value
	31-dic-10										
ATTIVITA'											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			740					740		740	740
- caparra per acquisto quote			0					0		0	0
- verso altri											
- depositi cauzionali			51					51		51	51
- Usufrutto			3.785					3.785		3.785	3.785
Attività finanziarie											
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti			12.265					12.265	12.265		12.265
- verso altri											
- altri crediti											
- anticipi a fornitori											
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante			108					108	108		108
- verso parti correlate			607					607	607		607
Altre attività											
- anticipi mensili			4					4	4		4
- credito v/assicurazioni			17					17	17		17
- ratei e risconti			374					374	374		374
- costi sospesi			218					218	218		218
- Altri			820					820	820		820
Attività finanziarie per IRS							4.380	4.380		4.380	4.380
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- altre attività finanziarie			6.001					6.001	6.001		6.001
- verso controllante			449					449	449		449
- verso altre parti correlate			642					642	642		642
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			32.153					32.155	32.155		32.155
- cassa			109					109	109		109
Totale attività finanziarie	-	-	58.345	-	-	-	4.380	62.725	53.769	8.956	62.725
PASSIVITA'											
Passività finanziarie								0			
- passività finanziarie per IRS							19.665	19.665		19.665	19.665
- debiti verso banche						114.591		114.591	114.591		114.591
- Leasing						9.111		9.111	1.248	7.863	8.963
- convertible bond						214.708		214.708	66	214.642	227.821
- debiti verso altri finanziatori						44.497		44.497	23.000	21.497	43.052
- valorizzazione partecipazioni								0			
- debiti verso banche per mutui						639.138		639.138	48.431	590.707	634.107
Passività finanziarie vs parti correlate								0			
- debiti verso consociata (TCA)						19.127		19.127	4.127	15.000	19.127
Debiti vari e altre passività								0			
- ratei e risconti						7.266		7.266		7.266	7.266
- caparra								0			
- altre passività						262		262		262	262
Debiti vari e altre passività vs parti correlate								0			
- verso controllante						8.532		8.532		8.532	8.532
- verso parti correlate						3.406		3.406		3.406	3.406
Debiti commerciali e altri debiti						15.733		15.733	15.733		15.733
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate								0			
- verso controllante						4.759		4.759	4.759		4.759
- verso parti correlate						165		165	165		165
Altre passività								0			
- ratei e risconti						851		851	851		851
- ricavi sospesi						0		0	0		0
- assicurativi						25		25	25		25
- depositi a garanzia						3.827		3.827	3.827		3.827
- debiti verso azionisti per dividendi						1		1	1		1
- debiti verso amministratori								0			
- acconti esigibili entro es.						1.198		1.198	1.198		1.198
- altre passività						96		96	96		96
Altre passività vs parti correlate						14		14	14		14
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	1.087.307	19.665	1.106.972	218.132	888.840	1.013.461

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e il *convertible bond*.

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando la curva dei tassi di interesse al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio (*credit spread)* che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie.

Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato,alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni. Il fair value delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il credit spread che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2011 è stato applicato un credit spread pari a 3,50% (era 1,5% quello applicato nel 2010).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

Collateral rilasciati	Valore contabile	
	31-dic-11	31-dic-10
Depositi cauzionali		
- Crediti vari a altre attività	53	51
- Altre attività correnti	0	0

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT

	Svalutazione crediti commerciali	
	31-dic-11	31-dic-10
Saldo all'inizio dell'esercizio	5.460	5.754
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	3.775	2.008
Utilizzi dell'esercizio	-25	-658
Ripristini di valore		
Altri movimenti	-21	-1.644
Totale	**9.189**	**5.460**

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.

Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2011 sono pari a -12.427 migliaia di euro, mentre per il 2010 sono stati pari a +566 migliaia di euro. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value* dei derivati detenuti da società controllate e consolidate, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva utili indivisi sono pari, al netto degli effetti fiscali, a -1.716 migliaia di euro, mentre per il 2010 sono stati pari a -935 migliaia di euro.

UTILI E PERDITE DA STRUMENTI FINANZIARI

Conto Economico	Valore contabile						
	Attivita/passività finanziarie al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
	31-dic-11						
UTILI (PERDITE) NETTI							
Crediti vari e altre attività							
Attività finanziarie							-8.443
Crediti commerciali e altri crediti							
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate							
Crediti finanziari							
Altre attività							
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti							
Passività finanziarie							
Debiti vari e altre passività							
Debiti vari e altre passività vs parti correlate							
Debiti commerciali e altri debiti							
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate							
Altre passività							
- Crediti commerciali			-3.775				
Totale	0	0	-3.775	0	0	0	-8.443

Conto Economico	Valore contabile						
	Attivita/passività finanziarie al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
	31-dic-10						
UTILI (PERDITE) NETTI							
Crediti vari e altre attività							
Attività finanziarie							-9.452
Crediti commerciali e altri crediti							
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate							
Crediti finanziari							
Altre attività							
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti							
Passività finanziarie							
Debiti vari e altre passività							
Debiti vari e altre passività vs parti correlate							
Debiti commerciali e altri debiti							
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate							
Altre passività							
- Crediti commerciali			-2.008				
Totale	0	0	-2.008	0	0	0	-9.452

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al fair value:

INTERESSI ATTIVI	31-dic-11	31-dic-10
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	285	536
- Crediti vari e altre attività	83	2
- Crediti verso controllante	9	19
- Crediti vs parti correlate	18	12
INTERESSI PASSIVI	**31-dic-11**	**31-dic-10**
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	177	113
- Depositi	3.292	1.562
- Debiti commerciali e altri debiti		
- Debiti vari e altre passività	1.662	1.633
- Debiti verso controllante	970	817
- Debiti verso parti correlate		
- Passività finanziarie		
- Mutui	16.112	10.386
- Leasing	235	380
- Convertible bond	12.874	12.648
- Interessi capitalizzati	0	-1.101

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.

La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value.*

Massima esposizione al rischio di credito	31-dic-11	31-dic-10
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	2.172	791
Attività finanziarie		
Crediti commerciali e altri crediti	13.101	12.265
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	983	714
Altre attività	1.127	1.433
Disponibilità liquide equivalenti	14.313	32.155
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	1.704	7.092
Derivati di copertura	202	4.380
Garanzie		
Totale	**33.601**	**58.831**

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri del prestito obbligazionario convertibile a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value* negativo;
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

RISCHIO DI LIQUIDITA'

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2011	A vista	< 3 mesi	3 - 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
PASSIVITA'								
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Debiti commerciali ed altri debiti	5.781	4.453	13.246	38.909	44.110	205.570	437.794	749.863
Mutui	27	313	1.434	702	327	1.161	7.057	11.020
Leasing			4.025	4.025	238.050			246.100
Convertible Bond								0
Debiti verso altri finanziatori	215	67						283
Linee a B/T								0
Altre passività	48.883							48.883
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	54.906	4.834	18.705	43.636	282.486	206.731	444.851	1.056.148
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.417	575	2.721	5.400	10.519	17.714	-147	38.198
Totale	1.417	575	2.721	5.400	10.519	17.714	-147	38.198
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011	**56.323**	**5.409**	**21.425**	**49.037**	**293.005**	**224.444**	**444.704**	**1.094.346**

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010	A vista	< 3 mesi	3 - 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
PASSIVITA'								
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Debiti commerciali ed altri debiti	4.643	8.846	20.123	49.891	50.513	157.735	494.870	786.621
Mutui	22	223	248	501	1.751	1.068	7.229	11.042
Leasing					5.830	235.846		241.676
Convertible Bond		91	118	23.214				23.422
Debiti verso altri finanziatori	72	32	77					181
Linee a B/T								
Altre passività								
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	4.737	9.193	20.566	73.606	58.094	394.649	502.098	1.062.943
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.939	408	2.914	4.765	7.544	5.918	-8.897	14.591
Totale	1.939	408	2.914	4.765	7.544	5.918	-8.897	14.591
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2010	**6.675**	**9.601**	**23.480**	**78.371**	**65.638**	**400.567**	**493.201**	**1.077.534**

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di Gruppo rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo.

Strumenti a tasso variabile espongono il Gruppo a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono il Gruppo a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto il Gruppo è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico				Patrimonio Netto			
		Shock up		Shock down*		Shock up		Shock down*	
		31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31/12/2010
Attività fruttifere di interessi	Euribor	232	339	-116	-170				
Hot money	Euribor	-1.455	-195	728	97				
Passività finanziarie	Euribor	-6.475	-6.805	3.237	3.309				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		4.619	4.270	-2.309	-2.135				
- fair value						27.082	22.041	-10.921	-11.582
Totale		**-3.078**	**-2.390**	**1.539**	**1.101**	**27.082**	**22.041**	**-10.921**	**-11.582**

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione media dell'esercizio;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 50 *basis point* (analogamente al 31 dicembre 2010);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio;
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;

ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.

Il metodo usato per l'analisi e determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

5.7 DIREZIONE E COORDINAMENTO

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

	ESERCIZIO 2010	ESERCIZIO 2009
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.560.130.738	1.476.450.998
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.016.052.780	1.868.932.892
D) - RATEI E RISCONTI	10.628.784	10.439.544
TOTALE ATTIVO	**3.586.812.302**	**3.355.823.433**
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	866.010.272	838.814.233
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	25.928.171	30.598.678
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	73.604.452	75.794.840
D) - DEBITI	2.616.858.385	2.407.813.018
E) - RATEI E RISCONTI	4.411.021	2.802.665
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**3.586.812.301**	**3.355.823.433**
CONTI D'ORDINE	**417.408.114**	**447.390.003**
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.044.327.882	1.949.248.770
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.046.447.674	-1.942.715.044
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	52.127.423	48.866.295
D) RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITA' FINANZ.	-27.480.172	-18.424.466
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	23.201.972	6.420.662
Imposte sul reddito dell'esercizio	-18.087.017	-14.235.516
UTILE (PERDITA) DELL' ESERCIZIO	**27.642.414**	**29.160.702**

5.8 Elenco delle partecipazioni rilevanti di cui all'art.125 del Regolamento Emittenti Consob

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco integrato delle imprese e delle partecipazioni rilevanti facenti capo a IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Imprese partecipanti	% di partecipazione diretta	% di partecipazione indiretta	% di partecipazione sul capitale
Immobiliare Larice s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
Porta Medicea s.r.l.	Bologna Via Trattati Comunitari Europei 1957 2007 13	Italia	Immobiliare Larice s.r.l.		60,00%	60,00%
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	Immobiliare Larice s.r.l. 99,9%		99,90%	100,00%
			IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	0,10%		
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	Win Magazin S.A.		100,00%	100,00%
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via prato boschiero	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	72,25%		72,25%
Consorzio Forte di Brondolo	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%		100,00%
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	IGD SIIQ S.p.A.	52,00%		52,00%
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	Millennium Gallery s.r.l		35,40%	35,40%
Iniziative Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	Immobiliare Larice s.r.l.		15,00%	15,00%

5.9 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	113
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate Immobiliare Larice s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Portamedicea s.r.l.	33
	Ernst & Young S.r.l.	Società controllate Romania	42
Altri servizi	Ernst & Young Financial- Business Advisors S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	67
Totale			**255**

5.10 Attestazione del bilancio consolidato

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs. 58/98:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:

   2.1 Il Bilancio Consolidato:

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

   2.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Bologna, 8 marzo 2012

Amministratore Delegato

Claudio Albertini

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili societari

Grazia Margherita Piolanti

5.11 Relazione della Società di Revisione

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 34
40123 Bologna

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Immobiliare Grande Distribuzione
Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. e sue controllate ("Gruppo IGD SIIQ S.p.A.") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo IGD SIIQ S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La Società 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 del Gruppo IGD SIIQ S.p.A., non si estende a tali dati.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio,

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
[illegible]

ERNST & YOUNG

come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo IGD SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Bologna, 23 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Gianluca Focaccia
(Socio)

6. IGD Siiq S.p.A. Progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011

6.1 Conto economico

Conto economico (importi in Euro)	Nota	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	**88.845.192**	**75.881.854**	**12.963.338**
- ricavi vs. terzi		53.107.793	45.347.831	7.759.962
- ricavi vs. parti correlate		35.737.399	30.534.023	5.203.376
Altri proventi:	2	**706.592**	**2.207.517**	**(1.500.925)**
- altri proventi		258.991	1.641.420	(1.382.429)
- altri proventi da correlate		447.601	566.097	(118.496)
Totale ricavi e proventi operativi		**89.551.784**	**78.089.371**	**11.462.413**
Acquisti di materiali e servizi esterni:	3	9.106.161	10.757.040	(1.650.879)
- acquisti di materiali e servizi esterni		5.619.645	6.651.006	(1.031.361)
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.486.516	4.106.034	(619.518)
Costi del personale	4	4.121.646	3.922.359	199.287
Altri costi operativi	5	4.217.161	3.768.077	449.084
Totale costi operativi		**17.444.968**	**18.447.476**	**(1.002.508)**
(Ammortamenti e accantonamenti)	6	(3.399.331)	(1.598.011)	(1.801.320)
(svalutazione)/ripristini immobilizzazioni in corso	15	27.689	(6.976)	34.665
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	13	(6.155.893)	1.152.538	(7.308.431)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		**(9.527.535)**	**(452.449)**	**(9.075.086)**
RISULTATO OPERATIVO		**62.579.281**	**59.189.446**	**3.389.835**
Risultato Gestione partecipazioni	7	**5.727**	**8.891**	**(3.164)**
Risultato Gestione partecipazioni		5.727	8.891	(3.164)
Proventi finanziari	8	**984.587**	**762.244**	**222.343**
- verso terzi		344.994	215.601	129.393
- verso parti correlate		639.593	546.643	92.950
Oneri finanziari	8	**36.119.717**	**27.745.111**	**8.374.606**
- verso terzi		35.085.313	27.344.230	7.741.083
- verso parti correlate		1.034.404	400.881	633.523
Saldo della gestione finanziaria		**(35.135.130)**	**(26.982.867)**	**(8.152.263)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**27.449.878**	**32.215.470**	**(4.765.592)**
Imposte sul reddito del periodo	9	(2.517.648)	(629.138)	(1.888.510)
UTILE DEL PERIODO		**29.967.526**	**32.844.608**	**(2.877.082)**

6.2 Conto economico complessivo

Conto economico complessivo (importi in Euro)	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)
Utile del periodo	29.967.526	32.844.608
Altre componenti del conto economico complessivo		
effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(17.140.655)	780.895
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	4.713.680	(214.746)
altri effetti sulle componenti del conto economico	93.588	1.895.334
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	**(12.333.387)**	**2.461.483**
Totale utile complessivo del periodo	**17.634.139**	**35.306.091**

6.3 Situazione patrimoniale-finanziaria

Situazione patrimoniale - finanziaria (Importi in Euro)	Nota	31/12/2011 (A)	31/12/2010 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	10	34.400	39.468	(5.068)
- Avviamento	11	64.828	64.828	0
		99.228	**104.296**	**(5.068)**
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	13	1.446.945.000	1.335.730.000	111.215.000
- Fabbricato	12	9.592.014	7.668.141	1.923.873
- Impianti e Macchinari	14	59.935	54.851	5.084
- Attrezzatura e altri beni	14	1.607.763	1.241.134	366.629
- Migliorie su beni di terzi	14	7.554	11.331	(3.777)
- Immobilizzazioni in corso	15	50.185.824	59.282.288	(9.096.464)
		1.508.398.090	**1.403.987.745**	**104.410.345**
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	16	16.466.404	10.349.935	6.116.469
- Crediti vari e altre attività non correnti	17	186.741.609	188.619.709	(1.878.100)
- Attività finanziarie non correnti	18	201.843	4.379.823	(4.177.980)
		203.409.856	**203.349.467**	**60.389**
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		**1.711.907.174**	**1.607.441.508**	**104.465.666**
ATTIVITA' CORRENTI:				
Crediti commerciali e altri crediti	19	8.315.030	8.178.300	136.730
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	20	349.552	517.098	(167.546)
Altre attività correnti	21	6.737.255	31.583.897	(24.846.642)
Altre attività correnti vs parti correlate	22	473.898	1.580.594	(1.106.696)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	23	17.034.187	19.232.413	(2.198.226)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	23	277.819	6.001.485	(5.723.666)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24	2.846.961	22.900.600	(20.053.639)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		**36.034.702**	**89.994.387**	**(53.959.685)**
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		**1.747.941.876**	**1.697.435.895**	**50.505.981**
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	25	**750.310.657**	**755.046.623**	**(4.735.966)**
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività finanziarie non correnti	26	766.572.703	731.682.447	34.890.256
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate	26	15.000.200	15.000.200	0
Fondo TFR	27	513.718	398.069	115.649
Passività per imposte differite	16	19.818.687	20.401.252	(582.565)
Fondi per rischi ed oneri futuri	28	1.138.545	1.434.962	(296.417)
Debiti vari e altre passività non correnti	29	10.713	6.245.781	(6.235.068)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	29	12.770.665	11.937.698	832.967
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		**815.825.231**	**787.100.409**	**28.724.822**
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	30	138.353.893	123.476.244	14.877.649
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	30	25.389.539	3.849.546	21.539.993
Debiti commerciali e altri debiti	32	4.915.849	11.565.801	(6.649.952)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	33	2.656.717	4.939.675	(2.282.958)
Passività per imposte correnti	34	7.292.422	7.304.586	(12.164)
Altre passività correnti	35	2.948.787	3.962.118	(1.013.331)
Altre passività correnti vs correlate	36	248.781	190.893	57.888
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		**181.805.988**	**155.288.863**	**26.517.125**
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		**997.631.219**	**942.389.272**	**55.241.947**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		**1.747.941.876**	**1.697.435.895**	**50.505.981**

6.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligaz.	Riserva Fair Value	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto
Saldo al 01/01/2010	**298.272.669**	**147.730.288**	**6.782.308**	**23.113**	**13.735.610**	**(3.703.587)**	**(11.275.891)**	**27.803.875**	**226.681.995**	**27.991.819**	**734.042.199**
Utile del periodo										32.844.608	32.844.608
Altri utili (perdite) complessivi						566.149		1.895.334			2.461.483
Totale utili (perdite) complessivo						**566.149**		**1.895.334**		**32.844.608**	**35.306.091**
Effetto fusione Faenza Sviluppo										611.968	**611.968**
Ripartizione dell'utile 2009											
- dividendi distribuiti										(14.913.634)	**(14.913.634)**
- coperture effetti ias/ifrs											**0**
- destinazione a riserva legale			835.350							(835.350)	**0**
- destinazione ad altre riserve									7.074.817	(7.074.817)	**0**
Saldo al 31 dicembre 2010	**298.272.669**	**147.730.288**	**7.617.658**	**23.113**	**13.735.610**	**(3.137.438)**	**(11.275.891)**	**29.699.209**	**233.756.812**	**38.624.593**	**755.046.623**

	Capitale sociale	Riserva sovr.zzo azioni	Riserva legale	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva di Cash Flow Hedge	Riserva azioni proprie	Riserva emissione prestito obbligaz.	Riserva Fair Value	Utile (perdite) a nuovo	Patrimonio netto
Saldo al 01/01/2011	**298.272.669**	**147.730.288**	**7.617.658**	**23.113**	**13.735.610**	**(3.137.438)**	**(11.275.891)**	**29.699.209**	**233.756.812**	**38.624.593**	**755.046.623**
Utile del periodo										29.967.526	29.967.526
Altri utili (perdite) complessivi						(12.426.975)		93.588			(12.333.387)
Totale utili (perdite) complessivo						**(12.426.975)**		**93.588**		**29.967.526**	**17.634.139**
Altri effetti										347	**347**
Ripartizione dell'utile 2010											
- dividendi distribuiti										(22.370.451)	**(22.370.451)**
- coperture effetti ias/ifrs											**0**
- destinazione a riserva legale			1.385.104							(1.385.104)	**0**
- destinazione ad altre riserve									5.142.536	(5.142.536)	**0**
Saldo al 31 dicembre 2011	**298.272.669**	**147.730.288**	**9.002.762**	**23.113**	**13.735.610**	**(15.564.413)**	**(11.275.891)**	**29.792.797**	**238.899.348**	**39.694.374**	**750.310.657**

6.5 Rendiconto finanziario

Rendiconto Finanziario per l'esercizio chiuso al (Importi in Euro)	31/12/2011	31/12/2010
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Utile dell'esercizio	**29.967.526**	**32.844.608**
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	4.751.351	3.026.368
Ammortamenti e accantonamenti	3.399.331	1.598.011
Svalutazione da impairment test	(27.689)	6.976
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	(1.891.766)	(189.476)
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	6.155.893	(1.152.538)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	14.095.159	10.343.110
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(950.828)	1.479.902
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	(3.464.849)	(7.976.752)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	832.967	228.645
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)	**52.867.095**	**40.208.854**
Investimenti in immobilizzazioni	(112.066.046)	(118.037.883)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	0	8.010.956
Investimenti in Partecipazioni in imprese	0	(210.000)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	**(112.066.046)**	**(110.236.927)**
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	5.723.666	(6.001.485)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	2.198.226	25.281.166
Distribuzione di dividendi	(22.370.451)	(14.913.634)
Variazione indebitamento finanziario corrente	14.877.649	28.761.246
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	21.539.993	(1.667.844)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	17.176.229	33.415.767
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	**39.145.312**	**64.875.216**
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	**(20.053.639)**	**(5.152.857)**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**22.900.600**	**27.947.622**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ACQUISITE CON LA FUSIONE PER INCORPORAZIONE		**105.836**
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**2.846.961**	**22.900.600**

6.6 Note di commento ai prospetti contabili

Criteri di redazione del Bilancio di esercizio di IGD SIIQ S.p.A.

Premessa

Il Bilancio di esercizio di Immobiliare Grande Distribuzione al 31 dicembre 2011, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data8 marzo 2012.
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A. (IGD SIIQ S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La IGD SIIQ S.p.A. opera esclusivamente in Italia. IGD, divenuta SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata) nel 2008, è stata la prima Società a ottenere questo status in Italia. . IGD è da sempre focalizzata sui centri commerciali di medio-grandi dimensioni, composti dall'ipermercato e dalla galleria commerciale.
IGD svolge un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili appartenenti al proprio patrimonio immobiliare ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre IGD fornisce un'ampia gamma di servizi, che si sostanziano in un'attività di agency e di facility management rivolti agli immobili appartenenti alla Società e di terzi.
La IGD SIIQ S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

Criteri di redazione

Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2011 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2011 di seguito elencati:

IAS 24 *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (modifica)*

Lo IASB ha emesso una modifica al principio IAS 24 che chiarisce la definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza la simmetria nell'identificazione dei soggetti correlati 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. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della società.

IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione in bilancio* (Modifica)

Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della società.

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (Modifica)

La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un'entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede ad un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente ad un'entità di trattare i pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima come un'attività. Il Gruppo non è soggetto a requisiti di contribuzione minima in Europa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della società.

Miglioramenti agli IFRS (emanati a maggio 2010)

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato un terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato della società:

IFRS 3 Aggregazioni Aziendali: Sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi (NCI). E' possibile valutare al fair value o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al fair value alla data di acquisizione. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della società.

IFRS 7 *Strumenti finanziari - informativa aggiuntiva:* la modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa. La modifica in oggetto non ha quindi avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato della società.

IAS 1 *Presentazione del bilancio:* la modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio. La società fornisce questa analisi nel prospetto delle variazione del patrimonio netto.

IAS 34 *Bilanci intermedi:* la modifica richiede un'informativa addizionale per il fair value e per le variazioni della classificazione delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 e non rilevanti per la società

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati della società:

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – la modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005)

IFRS 3 *Aggregazioni Aziendali* – pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un 'aggregazione aziendale

IAS 27 *Bilancio consolidato e separato* – applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati.

IFRIC 13 *Programmi di fidelizzazione della clientela* – nel determinare il fair value dei premi, un entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

IFRS 7 *Strumenti finanziari – informazioni integrative:* l'emendamento è stato emesso con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività (per esempio le operazioni di cartolarizzazione).
L'emendamento inoltre richiede maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla società:

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

Uso di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio di esercizio la Direzione aziendale ha effettuato stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Va rilevato che, trattandosi di stime esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro.
Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico.
I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative sono espresse in Euro, salvo laddove diversamente specificato.

Criteri di valutazione

- **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.
Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

- **Aggregazioni aziendali ed Avviamenti**

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

L'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale, che nel bilancio di esercizio è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri Utili o Perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Le aggregazioni aziendali avvenute prima del 1° gennaio 2010 sono state rilevate secondo la precedente versione dell'IFRS 3.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare delle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;

- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

- **Investimenti Immobiliari**

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente all'iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al fair value (valore equo), secondo quanto previsto dallo IAS 40. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. In particolare il fair value (valore equo) di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il valore equo degli investimenti immobiliari di IGD riflette, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quanto contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti. Inoltre, esso riflette, su basi simili, gli eventuali flussi finanziari in uscita (inclusi i pagamenti di canoni di affitto e altri pagamenti) che potrebbero essere previsti in riferimento all'immobile. Il fair value (valore equo) differisce dal valore d'uso, così come definito dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Il fair value (valore equo) riflette la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili. Al contrario, il valore d'uso riflette le stime dell'entità, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell'entità e non applicabili a qualunque entità.

A tal fine, la IGD S.p.A ha dato incarico a CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. e REAG, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Per valore equo si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;

- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione;

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.
I criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo comparativo, o del Mercato e il metodo reddituale.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:
Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

- **Immobilizzazioni in corso**

Le immobilizzazioni in corso di costruzione costituite da caparre e acconti sono valutate al costo. Per i terreni e opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire del fabbricato ed ottenute le licenze commerciali ed a seguito dell'avvio significativo della relativa costruzione, il fair value si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il fair value, come descritto nel paragrafo precedente. Sino a tale evento la valutazione è al minore tra il valore equo e il costo. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari.

IAS 23– oneri finanziari (rivisto)

Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione di investimenti immobiliari relativi sia a nuove costruzioni che ad ampliamenti di cui la società possiede la proprietà del terreno e/o del fabbricato e per i quali siano stati rilasciati i permessi di costruzione vengono capitalizzati. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del costo del bene *non* attribuisca allo stesso un *valore superiore rispetto al valore equo.*

- **Impianti, macchinari e attrezzature**

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

Categoria	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varie e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.
Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

- **Leasing**

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.
La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.
I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, è stato iscritto al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

- **Partecipazioni**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.
Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.

- **Altre attività non correnti**

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.
I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

- **Rimanenze**

Le rimanenze sono valutate al minore tra costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti (compresi gli oneri finanziari) per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il metodo di costo adottato è quello dei costi specifici.

- **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

- **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.
Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

- **Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti**

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

- **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti.
Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

- **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

- **Benefici ai dipendenti**

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. La Società non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre la Società non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

- **Ricavi**

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del

corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

- Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

- **Interessi**

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

- **Dividendi**

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

- **Imposte sul reddito**

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.
Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.
Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate.

Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

- **Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

- **Strumenti finanziari derivati**

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;

b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;

c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;

d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.

Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Ingresso nel regime SIIQ – principi contabili

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate), introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006 n. 296 e successive modifiche, nonché dal decreto ministeriale 7 settembre 2007 n. 174, comporta l'esonero dall'ires e dall'irap del reddito d'impresa e del valore della produzione derivanti dall'attività di locazione immobiliare e assimilate.

In data 16 aprile 2008, IGD SIIQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale.

Al 31/12/2011, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2008, 2009 e 2010, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD SIIQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 9 del Bilancio di esercizio).

Come noto, la disciplina SIIQ, nel richiedere il rispetto della prevalenza dell'attività di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione esente) sia in termini reddituali che patrimoniali, non richiede che tale attività sia svolta in via esclusiva.

In tale prospettiva, IGD SIIQ SPA ha svolto e svolge, in via residuale, attività diverse da quella di locazione immobiliare e assimilate (c.d. gestione imponibile).

Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito di tassazione; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo.

Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD SIIQ SPA ha adottato una contabilità separata per rilevare i fatti gestionali delle attività di locazione immobiliare e assimilate esenti e quelli delle altre attività residuali imponibili.

In conformità ai principi contabili, nel risultato della gestione esente sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.

Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi esenti e l'ammontare dei ricavi complessivi.

Per quanto concerne gli immobili (di proprietà o detenuti in base a diritti reali) compresi in compendi aziendali oggetto di affitto, al fine di garantire una puntuale ed obiettiva rappresentazione delle quote dei relativi canoni riferibili alla parte immobiliare, la ripartizione tra gestione esente e gestione imponibile è stata effettuata sulla base di apposite perizie che hanno consentito di individuare il valore corrente di mercato delle quote dei canoni contrattuali riferiti alla locazione.

In tale prospettiva, anche i costi comuni riferibili ai citati compendi aziendali nel loro complesso (quali i costi relativi alle attività di promozione e pubblicità dei centri commerciali) sono stati ripartiti tra gestione esente e gestione imponibile in base alle medesime percentuali applicate per la ripartizione dei canoni attivi. Nel caso specifico, infatti, tale criterio è stato ritenuto maggiormente rappresentativo rispetto a quello basato sulla ripartizione dei ricavi complessivi della società. Trattandosi, infatti, di costi direttamente riferibili ai compendi aziendali oggetto di affitto piuttosto che all'attività di IGD SIIQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

Stagionalità

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

Informativa per segmenti operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per segmenti operativi in conformità all'IFRS 8.

€/000	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
CONTO ECONOMICO	**ATTIVITA' LOCATIVA**		**SERVIZI**		**INDIVISO**		**TOTALE**	
RICAVI	**88.869**	**75.940**	**529**	**1.760**	**0**	**0**	**89.398**	**77.700**
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE					0	0	0	0
COSTI DIRETTI	(11.525)	(9.264)	(216)	(1.338)			(11.741)	(10.602)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	**77.344**	**66.676**	**313**	**422**	**0**	**0**	**77.657**	**67.098**
SPESE GENERALI					(8.437)	(8.602)	(8.437)	(8.602)
EBITDA	**77.344**	**66.676**	**313**	**422**	**(8.437)**	**(8.602)**	**69.220**	**58.496**
SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI	(6.313)	999	0	0	(328)	(305)	(6.641)	694
EBIT	**71.031**	**67.676**	**313**	**422**	**(8.765)**	**(8.907)**	**62.579**	**59.190**
MARGINE GEST. FINANZIARIA					**(35.135)**	**(26.983)**	**(35.135)**	**(26.983)**
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI					**6**	**9**	**6**	**9**
IMPOSTE					**2.518**	**629**	**2.518**	**629**
UTILE NETTO							**29.968**	**32.845**

Si segnala che, rispetto al prospetto di conto economico, sono compensati i costi e i ricavi da rifatturazione e riclassificate alcune sopravvenienze per un importo pari a 154 migliaia di euro

€/000	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
STATO PATRIMONIALE	**ATTIVITA' LOCATIVA**		**SERVIZI**		**INDIVISO**		**TOTALE**	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	*1.447.690*	*1.336.998*	*0*	*39*	*10.522*	*7.669*	*1.458.212*	*1.344.706*
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	*0*	*0*	*0*	*0*	*203.307*	*199.074*	*203.307*	*199.074*
INVESTIMENTI IN CORSO	*50.186*	*59.282*	*0*	*0*	*0*	*0*	*50.186*	*59.282*
CCN	*(1.999)*	*13.452*	*(12)*	*363*	*(176)*	*82*	*(2.187)*	*13.897*
- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	*(12.781)*	*(18.990)*	*0*	*(512)*	*(21.471)*	*(20.916)*	*(34.252)*	*(40.418)*
TOTALE IMPIEGHI	**1.483.096**	**1.390.742**	**(12)**	**(110)**	**192.182**	**185.909**	**1.675.266**	**1.576.541**
PFN	*732.790*	*658.347*	*(17)*	*(22.761)*	*192.182*	*185.909*	*924.955*	*821.494*
PATRIMONIO	*750.306*	*732.395*	*5*	*22.651*	*0*	*0*	*750.311*	*755.047*
TOTALE FONTI	**1.483.096**	**1.390.742**	**(12)**	**(110)**	**192.182**	**185.909**	**1.675.266**	**1.576.541**

Note al Bilancio di esercizio

Nota 1) Ricavi

Ricavi	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ipermercati di proprietà	**31.403.287**	**29.037.192**	**2.366.095**
Locazioni	**31.403.287**	**29.037.192**	**2.366.095**
Verso parti correlate	31.403.287	29.037.192	2.366.095
Ipermercati di proprietà di terzi	**0**	**0**	**0**
Locazioni	**0**	**0**	**0**
Affitto azienda	**0**	**0**	**0**
Supermercato di proprietà	**373.036**	**367.136**	**5.900**
Locazioni	**373.036**	**367.136**	**5.900**
Verso parti correlate	373.036	367.136	5.900
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	**31.776.323**	**29.404.328**	**2.371.995**
Gallerie di proprietà , uffici e city center	**55.301.433**	**44.839.071**	**10.462.362**
Locazioni	**9.267.717**	**6.093.864**	**3.173.853**
Verso parti correlate	2.985.929	280.588	2.705.341
Verso terzi	6.281.788	5.813.276	468.512
Affitti d'azienda	**46.033.716**	**38.745.207**	**7.288.509**
Verso parti correlate	430.131	376.604	53.527
Verso terzi	45.603.585	38.368.603	7.234.982
Gallerie di proprietà di terzi	**0**	**0**	**0**
Locazioni	**0**	**0**	**0**
Verso terzi	0	0	0
Affitti d'azienda	**0**	**0**	**0**
Verso terzi	0	0	0
Ricavi contratti Diversi	**476.558**	**469.333**	**7.225**
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee in centri non di proprietà	476.558	469.333	7.225
Ricavi locazioni temporanee in centri di proprietà	**1.290.878**	**1.169.122**	**121.756**
Verso parti correlate	545.016	472.503	72.513
Verso terzi	745.862	696.619	49.243
TOTALE GALLERIE	**57.068.869**	**46.477.526**	**10.591.343**
TOTALE GENERALE	**88.845.192**	**75.881.854**	**12.963.338**
di cui correlate	35.737.399	30.534.023	5.203.376
di cui terzi	53.107.793	45.347.831	7.759.962

Gli incrementi dei ricavi relativi alle locazioni e affitti Ipermercati/supermercati sono dovuti principalmente:

- alla locazione, a partire dal 12 luglio, dell'ipermercato ubicato nel centro commerciale La Torre di Palermo;
- alla locazione, a partire dalla fine del mese di giugno, dell'ipermercato ubicato nel centro commerciale Cone' (Conegliano);
- alla indicizzazione istat dei canoni relativi ai contratti già in essere negli anni precedenti.

L'incremento delle locazioni e degli affitti d'azienda nelle gallerie di proprietà è dovuto principalmente:

- alla locazione, a partire dal mese di Aprile, del fabbricato sito in Via Rizzoli a Bologna;
- alla locazione degli uffici siti al 2° e 3° piano dell'immobile Business Park;
- alla contabilizzazione per l'intero anno dei ricavi relativi all'immobile sito in Via Darsena a Ferrara acquistato da RGD S.r.l. per una quota pari al 50% alla fine dell'esercizio 2010;

- al contributo per l'intero esercizio dei contratti relativi alle gallerie commerciali La Torre (Palermo) e Cone' entrati a reddito nel corso del mese di novembre 2010.

Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione sulla gestione.

Nota 2) Altri proventi

Altri proventi	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ricavi da rifatturazione	111.806	321.592	(209.786)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	68.586	1.277.024	(1.208.438)
Altri ricavi diversi	78.599	42.804	35.795
Totale altri proventi vs terzi	**258.991**	**1.641.420**	**(1.382.429)**
Rimborso diversi vs correlate	34.635	28.000	6.635
Ricavi da rifatturazione vs correlate	20.083	54.788	(34.705)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	60.411	141.329	(80.918)
Plusvalenze da cessione vs correlate	0	25.595	(25.595)
Servizi amministrativi Vs correlate	332.472	314.735	17.737
Altri ricavi diversi vs correlate	0	1.650	(1.650)
Totale altri proventi vs correlate	**447.601**	**566.097**	**(118.496)**
TOTALE	**706.592**	**2.207.517**	**(1.500.925)**

Il decremento della voce ricavi da pilotage si è verificato a seguito della entrata in funzione dei centri commerciali di Palermo e Conegliano con conseguente diminuzione dei servizi svolti nei confronti degli operatori di quei centri per l'allestimento dei locali, erogati in massima parte nel precedente esercizio.

Il decremento della voce Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti verso correlate è dovuta alla cessazione del contratto di service in essere nei confronti della società R.G.D. srl al termine dell'esercizio precedente.

Gli altri ricavi contengono prevalentemente le quote di gestione dei centri rifatturate ai consorzi dei centri commerciali, mentre le rimanenti quote sono ricavi derivanti da servizi svolti nei confronti di società correlate.

Nota 3) Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Acquisti di materiali e servizi esterni	**5.619.645**	**6.651.006**	**(1.031.361)**
Affitti passivi	177.699	190.778	(13.079)
Noleggio veicoli	106.554	103.968	2.586
Utenze	73.835	99.779	(25.944)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	315.001	256.318	58.683
Spese promozionali Centri Commerciali	0	184.028	(184.028)
Service	1.100	0	1.100
Spese gestione centri	1.092.353	851.997	240.356
Servizi amministrativi gestione centri	0	0	0
Assicurazioni	463.986	423.146	40.840
Onorari e compensi	122.007	241.066	(119.059)
Compensi ad organi sociali	691.079	657.888	33.191
Compensi società di revisione	112.664	109.550	3.114
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	333.049	361.073	(28.024)
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	237.952	222.714	15.238
Costi per viaggi e pernottamenti	113.788	121.260	(7.472)
Costi mancate realizzazioni	158.772	233.159	(74.387)
Costi per pilotage e oneri di cantiere	17.800	589.993	(572.193)
Consulenze	1.013.608	1.166.648	(153.040)
Costi da rifatturare	116.008	358.499	(242.491)
Manutenzioni e riparazioni	73.428	123.261	(49.833)
Commissioni e servizi bancari	112.183	103.071	9.112
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	183.176	169.307	13.869
Altri	103.603	83.503	20.100
Acquisti di materiali e servizi esterni vs.parti correlate	**3.486.516**	**4.106.034**	**(619.518)**
Affitti passivi	1.842.264	1.809.862	32.402
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	0	164	(164)
Spese promozionali Centri Commerciali	100.000	100.000	0
Costi per pilotage e oneri di cantiere	0	585.002	(585.002)
Service	296.735	452.595	(155.860)
Spese gestione centri	976.385	877.879	98.506
Assicurazioni	64.124	42.872	21.252
Compensi ad organi sociali	142.687	176.500	(33.813)
Costi da rifatturare	15.881	17.880	(1.999)
Manutenzioni e riparazioni	5.164	34.618	(29.454)
Altri	43.276	8.662	34.614
TOTALE	**9.106.161**	**10.757.040**	**(1.650.879)**

La voce comprende principalmente i costi di affitto/usufrutto per immobili gestiti dalla società, oltre che ai costi destinati alla rifatturazione e ai costi per pilotage e oneri di cantiere (anch'essi rifatturati agli operatori). La voce acquisti di materiali e servizi ha subito un decremento dovuto principalmente al venir meno dei costi di pilotage sostenuti nell'esercizio precedente per l'allestimento dei centri commerciali di Conegliano e Palermo.

Nota 4) Costo del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale:

Costi del personale	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Salari e stipendi	2.905.918	2.856.395	49.523
Oneri sociali	854.573	811.838	42.735
Trattamento di fine rapporto	204.332	136.531	67.801
Altri costi	156.823	117.595	39.228
TOTALE	**4.121.646**	**3.922.359**	**199.287**

Il costo del personale è incremento per effetto di nuove assunzioni e del rinnovo del contratto nazionale di lavoro.

La voce trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a euro 42.457. La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

La ripartizione del personale per categorie	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	5	5
Quadri	10	11
Impiegati	49	42
TOTALE	**64**	**58**

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci in carica per le attività prestate alla Capogruppo e alla sua Controllata. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

Nome e Cognome	*Carica Ricoperta*	*Periodo in cui è stata ricoperta la carica*	*Scadenza della carica*	*Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio*
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/11-30/05/11	Appr.bil. 2011	40.000
Gilberto Coffari	Presidente	01/06/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	75.000
Gilberto Coffari	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	40.000
Sergio Costalli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
	Amministratore Delegato	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	250.000 oltre variabile max 30%
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Corrado Pirazzini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
COLLEGIO SINDACALE				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	24.750
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	16.500
COMITATO CONTROLLO INTERNO				
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000

	(Coordinatore)			
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
ORGANISMO DI VIGLIANZA				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
COMITATO DI REMUNERAZIONE				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO NOMINE				
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO PRESIDENZA				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Sergio Santi	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	500 a presenza
COMITATO PARTI CORRELATE				
Riccardo Sabadini	Consigliere (Coordinatore)	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	12.000
Andrea Parenti	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
Giorgio Boldreghini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	qualifica Consigliere	8.000
LEAD INDEPENDENT DIRECTOR				
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/11-31/12/11	Appr.bil. 2011	500 a presenza

Nota 5) Altri costi operativi

Altri costi operativi	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Imposte e tasse	3.385.029	3.160.838	224.191
Registrazione contratti	262.761	225.759	37.002
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	(17.674)	(53.382)	35.708
Quote associative	78.743	69.532	9.211
Perdite su crediti	249.262	56.729	192.533
Indennizzi	19.157	59.625	(40.468)
Carburanti, pedaggi	84.614	85.929	(1.315)
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	92.857	106.048	(13.191)
Altri costi operativi	62.412	56.999	5.413
TOTALE	**4.217.161**	**3.768.077**	**449.084**

La voce Imposte e Tasse è composta principalmente dall'Imposta Comunale sugli immobili di proprietà e l'incremento è dovuto agli investimenti immobiliari effettuati nel corso dell'esercizio 2011. Le principali acquisizioni effettuate nell'anno sono relative agli ipermercati dei centri commerciali di Palermo e Conegliano, l'acquisto di un complesso immobiliare situato nel centro storico di Bologna e l'acquisizione di due piani dell'edificio che già ospita la sede operativa della società.

Nota 6) Ammortamenti e accantonamenti

Ammortamenti e Accantonamenti	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(8.067)	(7.008)	(1.059)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(505.125)	(444.732)	(60.393)
Svalutazione crediti	(3.123.639)	(583.771)	(2.539.868)
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	237.500	(562.500)	800.000
Totale ammortamenti e accantonamenti	**(3.399.331)**	**(1.598.011)**	**(1.801.320)**

La voce comprende:

- le quote di ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali; si rimanda alla movimentazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali per maggiori informazioni;
- l'accantonamento al fondo svalutazione crediti effettuato al fine di adeguare il valore dei crediti commerciali a quello di presumibile realizzo; si rimanda alla nota 19 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti;
- gli altri accantonamenti riflettono sia la stima dei probabili oneri a fronte di un contenzioso ICI in essere, sia la riduzione degli accantonamenti operati nel corso del precedente esercizio a seguito di una valutazione positiva circa l'evolversi di alcuni indinizzi avanzati.

Nota 7) Risultato gestione partecipazioni

Risultato Gestione partecipazioni	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Dividendi	7.000	32.000	(25.000)
Svalutazioni di partecipazioni	(1.273)	(23.109)	21.836
Totale Risultato Gestione partecipazioni	**5.727**	**8.891**	**(3.164)**

Nel corso del precedente esercizio Igd Siiq S.p.A. ha acquisito direttamente lo 0,1% del capitale sociale di Winmagazin S.A e il 9,9% attraverso la controllata Immobiliare Larice s.r.l.. esercizio Nel corso dell'esercizio corrente la società romena ha deliberato la distribuzione di dividendi il cui incasso si è verificato nel corso del mese di luglio 2011. Per la determinazione della svalutazione si rimanda alla nota 17.

Nota 8) Proventi e Oneri finanziari

Proventi finanziari	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Interessi attivi bancari	107.304	86.994	20.310
Interessi attivi diversi	22.212	84.936	(62.724)
Proventi da Pronti c. Termine	7.670	0	7.670
Interessi attivi da Pronti c. Termine	35.326	2.000	33.326
Altri proventi	21.446	0	21.446
Interessi attivi su rimborso iva	151.036	41.671	109.365
Totale vs terzi	**344.994**	**215.601**	**129.393**
Interessi attivi verso correlate	632.779	530.138	102.641
Interessi attivi tesoreria Coop Adriatica	6.814	16.505	(9.691)
Totale vs correlate	**639.593**	**546.643**	**92.950**
Totale proventi finanziari	**984.587**	**762.244**	**222.343**

La voce interessi attivi bancari registra un incremento relativo alla maggiore liquidità depositata sui propri conti correnti rispetto al precedente esercizio.Il decremento della voce interessi attivi diversi è principalmente dovuto

al fatto che nel precedente esercizio la voce comprendeva sia gli interessi attivi di mora, come avviene per il presente esercizio, sia gli interessi incassati a seguito della anticipata risoluzione dell'accordo per la realizzazione di un centro commerciale presso Gorizia.

La voce interessi attivi su rimborso iva accoglie sia gli interessi incassati dalla società nell'esercizio a seguito dell'ottenimento del rimborso del credito iva maturato con riferimento all'anno 2010 e relativi al periodo intercorrente tra la data di presentazione (17 febbraio 2011) e la data di accoglimento dell'istanza di rimborso (25 agosto 2011) sia gli interessi maturati per via del fatto che l'erario ha provveduto al rimborso del credito vantato in maniera frazionata.

Gli interessi attivi verso società controllate si riferiscono al credito finanziario commentato in nota 23.

Oneri finanziari	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Interessi passivi vs imprese controllate	0	1.237	(1.237)
Interessi passivi dep.cauzionali	176.568	113.344	63.224
Interessi passivi verso Coop Adriatica	857.836	286.300	571.536
Totale vs correlate	**1.034.404**	**400.881**	**633.523**
Interessi passivi bancari	2.216.180	616.621	1.599.559
Interessi e oneri diversi	261.578	340.033	(78.455)
Interessi mutuo	13.822.118	8.564.045	5.258.073
Oneri finanziari su leasing	179.638	150.861	28.777
Interessi e oneri bond	12.873.662	12.647.694	225.968
Differenziali IRS	5.732.137	6.126.273	(394.136)
Interessi capitalizzati	0	(1.101.297)	1.101.297
Totale vs terzi	**35.085.313**	**27.344.230**	**7.741.083**
Totale oneri finanziari	**36.119.717**	**27.745.111**	**8.374.606**

La gestione finanziaria registra un sensibile peggioramento conseguente all'incremento della posizione finanziaria netta dovuta al sostegno dello sviluppo della società che passa da euro 821.494.116 del 31 dicembre 2010 a 924.955.525 del 31 dicembre 2011. Di seguito il dettaglio delle variazioni più significative verificatesi nel corso dell'esercizio:

- L'incremento degli interessi su mutui è da ricondursi sia al contributo per l'intero esercizio degli interessi maturati sui mutui contratti per finanziare l'acquisto della gallerie dei centri commerciali di Conegliano e Palermo, accesi nel mese di dicembre 2010, sia alla accensione di nuovi contratti per i quali si rimanda alla nota 26;
- L'incremento degli interessi passivi bancari è da ricondursi principalmente al maggior ricorso nel corso del presente esercizio a contratti di finanziamento a breve termine;
- Gli interessi passivi verso Coop Adriatica hanno subito un incremento legato al persistere per l'intero esercizio di un saldo debitorio sul conto corrente in essere con la controllante.

La voce interessi e oneri bond pari ad euro 12.873.662 è così costituita:

-interessi verso obbligazionisti al tasso del 3,50% pari ad euro 8.050.000;

- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo del 5,57% pari ad euro 3.947.093;

-maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari ad euro 876.569.

Nota 9) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Imposte Correnti	(185.167)	(301.924)	116.757
dettaglio:			
Ires	317.973	450.443	(132.470)
Irap	88.100	149.825	(61.725)
Provento da consolidato fiscale	(591.240)	(902.192)	310.952
Imposte Differite passive	718.475	2.696.884	(1.978.409)
Imposte Anticipate	(2.610.242)	(2.886.358)	276.116
Sopravvenienze attive/passive	(440.714)	(137.740)	(302.974)
TOTALE	**(2.517.648)**	**(629.138)**	**(1.888.510)**

Come evidenziato nella tabella sopra riportata si segnala la diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, della tassazione corrente sia ai fini Ires che ai fini Irap come diretta conseguenza dell'aumentata incidenza della gestione esente (SIIQ) rispetto alla gestione imponibile, che è passata dal 93,39% del 2010 al 96,11% del 2011. Le imposte differite passive e le imposte anticipate si riferiscono prevalentemente all'applicazione dello ias 40 e si rimanda alla nota 16 per maggiori dettagli.

Di seguito si forniscono le tabelle con evidenza dei risultati derivanti dall'ingresso nel regime speciale SIIQ e dei calcoli relativi alla verifica dei requisiti economico e patrimoniale validi ai fini SIIQ:

Conto economico gestione esente e gestione imponibile

Conto economico gestione esente e gestione imponibile (importi in Euro)	totale	31/12/2011	31/12/2011 gestione esente	31/12/2011 gestione imponibile
Totale ricavi e proventi operativi		89.551.784	87.022.835	2.528.949
Totale costi operativi		20.331.107	19.767.367	563.740
(Ammortamenti e accantonamenti)		(513.192)	(493.434)	(19.758)
(Svalutazioni delle immobilizzazioni in corso)/ripristini		27.689	0	27.689
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		(6.155.893)	0	(6.155.893)
RISULTATO OPERATIVO		**62.579.282**	**66.762.034**	**(4.182.753)**
Risultato Gestione partecipazioni		**5.727**	**0**	**5.727**
Risultato Gestione partecipazioni		5.727	0	5.727
Proventi finanziari		984.588	20.182	964.406
Oneri finanziari		(36.119.718)	(35.092.912)	(1.026.806)
Saldo della gestione finanziaria		**(35.135.130)**	**(35.072.730)**	**(62.400)**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		**27.449.878**	**31.689.304**	**(4.239.426)**
Imposte sul reddito del periodo		(2.517.648)	0	(2.517.648)
UTILE DEL PERIODO		**29.967.526**	**31.689.304**	**(1.721.778)**

Verifica del requisito economico

Verifica del requisito economico	31/12/2011
Valori dei ricavi derivanti da attività di locazione e assimilate (ricavi esenti) (A)	87.022.835
Totale componenti positivi (B)	90.543.372
Parametro reddituale (A/B)	**96,11%**

Verifica del requisito patrimoniale

Verifica del requisito patrimoniale		31/12/2011
Valore immobili in proprietà		1.446.945.000
Totale immobili destinati alla locazione		**1.446.945.000**
Usufrutti		**1.907.346**
Immobili in corso di costruzione		50.185.824
Totale Immobili in corso di costruzione		**50.185.824**
Totale immobili destinati alla locazione e immobilizzazioni in corso	**A**	**1.499.038.170**
TOTALE ATTIVO	**B**	**1.747.941.876**
Elementi esclusi dal rapporto:	**C**	**(43.168.270)**
Disponibilità liquide		**(2.846.961)**
Finanziamenti soc.gruppo		**(17.034.187)**
Crediti commerciali		**(8.664.582)**
Sede IGD SIIQ		**(9.592.014)**
Credito iva		**(5.030.526)**
Totale attivo rettificato B-C=D	**D**	**1.704.773.606**
PARAMETRO PATRIMONIALE A/D		**87,93%**

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte della Società, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	31/12/2011	31/12/2010
Risultato prima delle imposte	**27.449.878**	**32.215.470**
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	7.548.717	8.859.254
Utile risultante da Conto Economico	27.449.878	32.215.470
Variazioni in aumento:		
ICI	3.340.354	3.114.372
Fair value negativo	6.155.893	
Altre variazioni in aumento	7.958.974	8.281.439
Variazioni in diminuzione:		
Variazioni temporanee:		
Variazione reddito esente	(41.049.145)	(38.312.130)
Ammortamenti	(763.044)	(779.313)
Fair value positivo		(1.152.538)
Altre variazioni varie	(1.459.775)	(1.729.327)
Imponibile fiscale	**1.633.136**	**1.637.973**
Utilizzo perdite pregresse	**476.869**	**0**
Imponibile fiscale al netto delle perdite	**1.156.267**	**1.637.973**
Imposte correnti sull'esercizio	**317.973**	**450.443**
Provento da consolidato fiscale	**591.240**	**902.192**
Imposte correnti totali sull'esercizio	**(273.267)**	**(451.749)**
Differenza tra valore e costi della produzione	**72.576.141**	**61.913.891**
IRAP teorica (3,9%)	2.830.469	**2.414.642**
Differenza tra valore e costi della produzione	**72.576.141**	**61.913.891**
Variazioni:		
Variazioni in aumento	7.896.599	6.810.355
Variazioni in diminuzione	(1.102.568)	(1.181.783)
Variazione reddito Esente	(76.278.625)	(62.947.503)
Altre deduzioni	(878.070)	(825.448)
Imponibile IRAP	**2.213.477**	**3.769.511**
IRAP corrente per l'esercizio	**88.100**	**149.825**

Nota 10) Attività immateriali a vita definita

Attività immateriali a vita definita 2010	saldo al 01/01/2010	Effetto fusione	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2010
Attività immateriali a vita definita	35.787	2.742	8.208	(261)	(7.008)	0	39.468
Attività immateriali a vita indefinita in corso	0	0	0	0	0	0	0
Totale attività immateriali a vita indefinita	**35.787**	**2.742**	**8.208**	**(261)**	**(7.008)**	**0**	**39.468**

Attività immateriali a vita definita 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Attività immateriali a vita definita	39.468	3.000		(8.068)		34.400
Attività immateriali a vita indefinita in corso	0					0
Totale attività immateriali a vita indefinita	**39.468**	**3.000**	**0**	**(8.068)**	**0**	**34.400**

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dalla Società, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni.
L'incremento dell'esercizio è dovuto ai costi sostenuti per lo "studio" del nuovo logo del centro commerciale Esp. La voce ricomprende altresì i costi sostenuti nel precedente esercizio per l'acquisizione di una licenza software il cui periodo di ammortamento è pari a 3 anni.Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio.

Nota 11) Avviamento

Avviamento 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	saldo al 31/12/2010
Avviamento	127.464	0	(62.636)	0	64.828

Avviamento 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Avviamento	64.828	0	0	0	64.828

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2011.

Avviamento	31/12/2011	31/12/2010
Città delle Stelle	64.828	64.828
Totale	**64.828**	**64.828**

Per quanto riguarda gli avviamenti "Città delle Stelle", l'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Unit è stato determinato in base al valore d'uso. Per il calcolo del valore recuperabile si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi che derivano dalle stime insite nel budget 2012 e nei piano predisposto per l'anno 2013, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 6,42%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 5,50% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella proiezione è stato considerato un tasso di crescita pari a 1,5%. Il test non ha evidenziato la necessità di operare rettifiche al valore esposto in bilancio.

Nota 12) Fabbricato

Fabbricato 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2010
Costo storico	7.987.743					7.987.743
Fondo ammortamento	(127.441)			(192.161)		(319.602)
Valore netto contabile	**7.860.302**	**0**	**0**	**(192.161)**	**0**	**7.668.141**

Fabbricato 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Costo storico	7.987.743	2.126.500				10.114.243
Fondo ammortamento	(319.602)			(202.627)		(522.229)
Valore netto contabile	**7.668.141**	**2.126.500**	**0**	**(202.627)**	**0**	**9.592.014**

La voce è relativa all'acquisto della sede operativa di IGD SIIQ S.p.A. acquistata a fine aprile 2009 tramite un contratto di leasing finanziario. L'incremento registratosi nel presente esercizio è da ricondursi all'acquisizione del terzo piano dell'edificio avvenuta nel mese di ottobre 2011.

Nota 13) Investimenti immobiliari

Come richiesto dallo IAS 40 si fornisce una riconciliazione fra il valore ad inizio e fine periodo con separata indicazione degli incrementi e decrementi per vendita e quelli per valutazione al fair value.

Investimenti immobiliari 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso	Fusione Faenza Sviluppo	saldo al 31/12/2010
Investimenti immobiliari	1.115.100.000	61.857.762	(19.020)	16.237.926	(15.085.388)	72.273.062	85.365.658	1.335.730.000

Investimenti immobiliari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso	saldo al 31/12/2011
Investimenti immobiliari	1.335.730.000	96.232.215	(1.019.373)	18.576.045	(24.731.938)	22.158.051	1.446.945.000

Gli incrementi verificatisi nel corso del presente esercizio sono riconducibili:

- all'acquisizione, nel corso del mese di luglio, dell'ipermercato sito all'interno del centro commerciale La Torre di Palermo dalla società Ipercoop Sicilia;
- all'acquisizione, nel corso del mese di giugno, dell'ipermercato all'interno del centro commerciale Conè (Conegliano) dalla società controllante Coop Adriatica S.c.a.r.l.
- all'acquisizione dalla società Leggenda srl di un fabbricato sito in Via Rizzoli a Bologna;
- all'acquisizione, nel corso del mese di aprile, del secondo piano dello stabile nel quale la società ha stabilito la propria sede operativa, concesso in locazione alla società Hera spa;
- all'acquisizione, nel corso del mese di ottobre, del terzo ed ultimo piano dello stabile nel quale la società ha stabilito la propria sede operativa. Tale piano, per la parte concessa in locazione alla società Librerie Coop è stata inserita ad incremento della presente voce investimento immobiliare.

Nella voce incrementi sono ricompresi anche i lavori di miglioramento ed ammodernamento effettuati presso le gallerie dei centri commerciali Esp, Porto Grande, Afragola, Conegliano e presso l'area fitness del centro commerciale i Malatesta di Rimini.

La voce riclassifiche accoglie i costi sostenuti per l'acquisizione del 50% del centro commerciale Darsena City a Ferrara, allocati, nel precedente esercizio, tra le immobilizzazioni in corso in seguito ai contratti collegati all'atto di acquisto che prevedono una opzione di riacquisto da parte del venditore (Magzzini

Darsena S.p.A.). La riclassifica dell'investimento immobiliare Darsena dalla voce Immobilizzazioni in corso e acconti alla voce investimenti immobiliari è stata effettuata in seguito all'aggravarsi della situazione di crisi finanziaria del Gruppo Mascellani (a cui fa capo la società Magazzini Darsena S.p.A.) che ha determinato la sostanziale impossibilità di esercitare l'opzione di riacquisto dell'immobile e pertanto la modifica del profilo di rischio in capo al Gruppo, oltre al rischio revocatoria a cui si andrebbe incontro in questa fase per qualsiasi atto posto in essere. Tale situazione è inoltre confermata dall'istanza di fallimento che IGD SIIQ S.p.A. ha presentato nel corso dell'anno 2012 per la società Magazzini Darsena S.p.A..

L'adeguamento al fair value al 31 dicembre 2011 ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni.
Per la determinazione del valore al Fair value e per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo e alle perizie redatte da CB Richard Ellis e REAG, inserite nel fascicolo di bilancio.

Nota 14) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono dovute principalmente all'ammortamento dell'esercizio e ad acquisti di attrezzature e impianti. Si precisa che le "Migliorie su beni di terzi" sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di usufrutto.
Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2011 e dell'esercizio precedente degli impianti e macchinari:

Impianti e macchinari 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2010
Costo storico	221.517	6.000	(71.541)			155.976
Fondo ammortamento	(125.855)		42.957	(18.227)		(101.125)
Valore netto contabile	**95.662**	**6.000**	**(28.584)**	**(18.227)**	**0**	**54.851**

Impianti e macchinari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Costo storico	155.976	24.796				180.772
Fondo ammortamento	(101.125)			(19.712)		(120.837)
Valore netto contabile	**54.851**	**24.796**	**0**	**(19.712)**	**0**	**59.935**

L'incremento registrato è relativo al completamento degli investimenti fatti per la nuova sede operativa e all'adeguamento dell'impianto di refrigerazione presso il centro commerciale di Ascoli.
Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2011 e dell'esercizio precedente delle attrezzature:

Attrezzatura e altri beni 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	fusione Faenza Sviluppo	saldo al 31/12/2010
Costo storico	1.571.050	225.946				64.638	1.861.634
Fondo ammortamento	(384.805)			(230.567)		(5.128)	(620.500)
Valore netto contabile	**1.186.245**	**225.946**	**0**	**(230.567)**	**0**	**59.510**	**1.241.134**

Attrezzatura e altri beni 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Costo storico	1.861.634	645.637			(10.949)	2.496.322
Fondo ammortamento	(620.500)			(279.008)	10.949	(888.559)
Valore netto contabile	**1.241.134**	**645.637**	**0**	**(279.008)**	**0**	**1.607.763**

Le attrezzature hanno subito un incremento dovuto sia al completamento delle attrezzature della sede operativa sia ai lavori di ristrutturazione presso il centro commerciale Esp.
Si presenta di seguito la movimentazione al 31 dicembre 2011 e dell'esercizio precedente delle migliorie su beni di terzi:

Migliorie su beni di terzi 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2010
Valore netto contabile	**68.034**		**(52.926)**	**(3.777)**		**11.331**

Migliorie su beni di terzi 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2011
Valore netto contabile	**11.331**			**(3.777)**		**7.554**

Nota 15) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2010	saldo al 01/01/2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Svalutazioni da impairment test	Fusione Faenza Sviluppo	saldo al 31/12/2010
Immobilizzazioni in corso	83.331.560	55.939.966	(7.847.529)	(72.273.062)	(6.976)	138.328	59.282.288

Immobilizzazioni in corso 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Svalutazioni da impairment test	saldo al 31/12/2011
Immobilizzazioni in corso	59.282.288	13.033.898	0	(22.158.051)	27.689	50.185.824

La variazione della voce Immobilizzazioni in corso è dovuta:

- all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento del centro commerciale Esp;
- all'acquisto di un terreno sito nel comune di San Giovanni Teatino e alla monetizzazione delle opere di urbanizzazione secondaria relative all'ampliamento dell'esistente centro commerciale Centro d'Abruzzo;
- all'incremento relativo all'acquisto di due terreni, adiacenti a quelli già di proprietà, a completamento del comparto sul quale verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia oltre all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione;

Le riclassifiche si riferiscono ai per l'acquisizione del 50% del centro commerciale Darsena City di Ferrara, per il cui commento si rimanda alla nota 13 investimenti immobiliari.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- alla svalutazione, al netto dei ripristini della svalutazioni rilevate nell'esercizio precedente, effettuate al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.

Si rimanda al paragrafo 2.5.2 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

Nota 16) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

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

Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte anticipate	16.466.404	10.349.935	6.116.469
Passività per imposte differite passive	(19.818.687)	(20.401.252)	582.565

Di seguito si forniscono i dettagli delle imposte anticipate:

Attività per imposte anticipate	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	9.600	22.812	(13.212)
Effetto su aumento capitale sociale	0	92.535	(92.535)
Fondi tassati	105.469	131.133	(25.664)
Effetto su accantonamento salario variabile	4.323	6.451	(2.128)
Effetto IAS 40	9.235.521	6.632.253	2.603.268
Svalutazioni progetti in corso e terreni	169.062	309.625	(140.563)
Effetto maggior valore fiscale terreni	752.593	755.602	(3.009)
Effetto IAS 19	789	789	0
Effetto operazioni IRS	5.903.742	2.397.515	3.506.227
Effetto perdita consolidato fiscale	285.305	0	285.305
Imposte anticipate Nikefin	0	1.220	(1.220)
TOTALE ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	**16.466.404**	**10.349.935**	**6.116.469**

A seguito dell'ingresso nel regime speciale SIIQ, le imposte anticipate, relative a componenti negativi di reddito sorti in periodi precedenti all'entrata nel regime SIIQ, sono state calcolate come previsto dal comma 132 della legge del 27 dicembre 2006, n 296 e circolare 8/E del 31 gennaio 2008 e si riferiscono a:

- ammortamenti eseguiti ai soli fini fiscali e relativi all'applicazione dello IAS38 e 32 su costi di impianto e ampliamento che sono stati iscritti negli esercizi precedenti in una specifica riserva di patrimonio netto (costi aumento del capitale sociale) oppure rilevati interamente a costo nel conto economico in quanto non più capitalizzabili.

Per le differenze sorte successivamente all'ingresso nel regime SIIQ, le differite attive sono state calcolate in riferimento alla quota relativa alla sola gestione imponibile e si riferiscono a:

- fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile
- l'effetto delle svalutazioni per adeguamento Ias 40 di alcuni investimenti immobiliari e progetti
- l'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo.

Si segnala l'iscrizione di imposte anticipate a fronte del reddito imponibile negativo emerso in sede di determinazione del reddito ires nell'ambito del consolidato fiscale. Si è proceduto allo stanziamento a seguito di valutazione positiva circa l'esistenza di futuri redditi imponibili positivi del gruppo che consentiranno l'utilizzo della perdita evidenziatasi nel presente esercizio.

Imposte Anticipate	SALDO AL 31/12/2010						SALDO AL 31/12/2011	
			Incrementi	Decrementi	Incrementi	Reversal		
	Differenza temporanea	Differite	Differenza temporanea		Differite		Differenza temporanea	Differite
ias 19 effetto fiscale 2008	22.411	789					22.411	789
adeg. Fair value	23.925.569	6.632.253	10.850.551	1.326.183	2.996.359	393.090	33.449.937	9.235.522
terreni al fair value per siiq e adeg. Irap 2011	2.725.801	755.602				3.008	2.725.801	752.594
Svalutazioni IAS 36 e adeg. Irap	1.115.310	309.625	147.820	650.810	40.813	181.377	612.320	169.061
Ias 38 2011	0	0	2.651	530	29	6	2.121	23
ias 38 2008 e 2009 e adeg. 2011	11.880	216		4.837		141	7.043	75
ias 38 2008 Nikefin e adeg. 2011	631	12		316		8	315	4
svalutazione crediti	1.187.625	131.133	39.278	132.601	10.802	36.465	1.094.302	105.469
salario variabile 2011	0	0	15.721		4.323		15.721	4.323
salario varabile 2010	23.460	6.451		23.460		6.451	0	0
oneri su finanz. Passato ires 50%	9.479	1.303		9.479		1.303	0	0
ias 38 passato ires 50% e irap 2,82% (+ adeg. Irap anno prec.)	682	95		682		95	0	0
aum cap sociale ires 50% e irap 2,82% (+ adeg. Irap anno prec.)	662.366	92.535		662.366		92.535	0	0
ias 38 MV passato ires 50% e irap 2,82% (+ adeg. Irap anno prec.)	148.763	20.663		80.248		11.285	68.515	9.378
ias 38 Nikefin passato ires 50% e irap 2,82% (+ adeg. Irap anno prec.)	2.277	318		2.277		318	0	0
imposte anticipate fusione Nikefin	4.437	1.220		4.437		1.220	0	0
imposte anticipate fusione Faenza		294		2.304		25	(2.304)	269
imposte anticipate fusione Faenza adeguamenti	7.338	(89)		8.089		61	(751)	(149)
imp diff att perdita consolidato fiscale			1.037.474		285.305		1.037.474	285.305
Effetto operazioni irs*	8.718.238	2.397.515	12.749.918		3.506.226		21.468.156	5.903.742
TOTALE	**38.566.267**	**10.349.935**	**24.843.413**	**2.908.619**	**6.843.857**	**727.388**	**60.501.061**	**16.466.404**

* effetto imputato direttamente a patrimonio netto

Di seguito si riporta il dettaglio delle imposte differite passive:

Passività per imposte differite passive	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Plusvalenze rateizzate	4.267	5.689	(1.422)
Effetto imposte sul fair value degli immobili	19.722.800	18.960.679	762.121
Effetto imposte su operazioni IRS	0	1.207.453	(1.207.453)
Effetto imposte su bond convertibile	91.620	227.431	(135.811)
TOTALE PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	**19.818.687**	**20.401.252**	**(582.565)**

Le imposte differite stanziate sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari. L'incremento è prevalentemente da imputarsi alle rivalutazioni sugli investimenti immobiliari. Il decremento si deve sostanzialmente alla valutazione al fair value dei contratti derivati di copertura che presentando tutti un valore negativo, ossia una passività, al termine del presente esercizio hanno determinato il reversal delle imposte differite stanziate nel precedente esercizio.

Imposte differite passive	SALDO AL 31/12/2010						SALDO AL 31/12/2011	
			Incrementi	Decrementi	Incrementi	Reversal		
	Differenza temporanea	Differite	Differenza temporanea		Differite		Differenza temporanea	Differite
plusvalenze cessioni	20.688	5.689	0	5.172	0	1.422	15.516	4.267
oneri finanziari ias su bond x adeg. Quota imponibile dal 12,79% al 6,61%)*	1.888.432	519.319	0	340.318	0	93.587	1.548.114	425.732
onere finanziario su bond eff.a conto economico	-1.061.410	-291.888		153.542		42.224	-1.214.952	-334.112
	827.022	**227.431**		**493.860**	**0**	**135.811**	**333.162**	**91.620**
adeg. Fair value 2011 e adeg. Irap anni precedenti	66.810.033	18.960.679	10.464.421	7.571.247	2.889.225	2.127.103	69.703.207	19.722.800
derivati*	4.390.737	1.207.453		4.390.737	0	1.207.453	0	0
TOTALE	**72.048.480**	**20.401.252**	**10.464.421**	**12.461.017**	**2.889.225**	**3.471.789**	**70.051.884**	**19.818.687**

* effetto su derivati e prestito obbligazionario imputati direttamente a patrimonio netto.

Nota 17) Crediti vari e altre attività non correnti

Altre attività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Partecipazioni	184.802.048	184.803.321	(1.273)
Crediti tributari	4.489	4.489	0
Usufrutto	1.907.345	3.785.151	(1.877.806)
Verso altri	3	3	0
Depositi cauzionali	27.724	26.745	979
Totale	**186.741.609**	**188.619.709**	**(1.878.100)**

La voce usufrutto accoglie il costo sostenuto dalla società nel precedente esercizio per assicurarsi il diritto reale di godimento sulla galleria commerciale del centro “Città delle Stelle” a valere per gli anni 2011 e 2012. L’imputazione a conto economico della quota parte di competenza dell’esercizio 2011 ha determinato il decremento della voce in oggetto.

Le partecipazioni sono dettagliate nella seguente tabella:

Partecipazioni	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	31/12/2011
Immobiliare Larice srl	170.183.477				170.183.477
Millennium Gallery srl	14.313.025				14.313.025
Consorzio Forte di Brondolo	55.319				55.319
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52.000				52.000
Winmagazin S.A.	186.891			(1.273)	185.618
Consorzio I Bricchi	4.335				4.335
Altre	8.274				8.274
Totale	**184.803.321**	**0**	**0**	**(1.273)**	**184.802.048**

Non si segnalano variazioni significative della voce nel corso dell’esercizio.

Il metodo utilizzato per la valutazione della recuperabilità del valore delle partecipazioni è il *Discount Cash Flow* che considera l’attualizzazione dei flussi finanziari futuri ad un appropriato tasso di attualizzazione.

Per ogni partecipazione è stato determinato l’equity value (enterprise value + pfn) ed è stato messo a confronto con il valore di iscrizione in Bilancio della partecipazione. Per il calcolo dell’enterprise value si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa operativi, per ogni società, che derivano dalle stime insite nel budget 2012 e nel piano predisposto per l’anno 2013, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine. Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC - Costo medio ponderato del capitale investito) è pari al 6,42%; il risk premium insito nel costo del capitale proprio è pari al 5,50% mentre il tasso di indebitamento utilizzato è il tasso medio pagato dalla società per l'ottenimento di capitale oneroso. Nella

proiezione è stato considerato un tasso di crescita pari a 1,5%. Non si segnalano esigenze di rettifiche di valori ad eccezione di una svalutazione, pari ad euro 1.273, del valore di iscrizione della partecipazione nella società Winmagazin S.A..

Nota 18) Attività finanziarie non correnti

Attività finanziarie non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività finanziarie non correnti	201.843	4.379.823	(4.177.980)

La variazione si riferisce alla variazione di fair value al 31 dicembre 2011 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 40 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Nota 19) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	14.992.785	11.719.451	3.273.334
Fondo svalutazione crediti	(6.677.755)	(3.541.151)	(3.136.604)
Totale	**8.315.030**	**8.178.300**	**136.730**

L'incremento dei crediti commerciali è sostanzialmente correlato all'incremento dei ricavi, oltre alla concessione di alcune dilazioni e ad alcuni crediti in contenzioso, in particolare si segnala il credito maturato nei confronti di Magazzini Darsena S.p..A pari a 1.924.860 migliaia di euro svalutato per il 90%. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti per euro 6.677.755. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2010	Utilizzi	Svalutazione interessi di mora	Accantonamenti	31/12/2011
Fondo Svalutazione crediti	3.541.151	(924)	13.889	3.123.639	6.677.755
Totale Fondo Svalutazione crediti	**3.541.151**	**(924)**	**13.889**	**3.123.639**	**6.677.755**

La svalutazione dei crediti viene effettuata analizzando analiticamente le singole posizioni degli operatori.

Nota 20) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti vs controllante	8.513	19.430	(10.917)
Totale crediti vs controllante	**8.513**	**19.430**	**(10.917)**
Immobiliare Larice srl	8.870	0	8.870
Porta Medicea srl	109.835	54.473	55.362
Consorzio Forte di Brondolo	1.963	0	1.963
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	39	(39)
Consorzio I Bricchi	26.840	67.695	(40.855)
Ipercoop Sicilia	22.917	6.181	16.736
Ipercoop Tirreno	13.243	13.243	0
Vignale Comunicazioni srl	116.409	307.513	(191.104)
Unicoop Tirreno scarl	24.219	27.816	(3.597)
Librerie Coop spa	15.564	8.760	6.804
Robintur spa	1.179	11.948	(10.769)
Altre parti correlate	**341.039**	**497.668**	**(156.629)**
Totale parti correlate	**349.552**	**517.098**	**(167.546)**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 21) Altre attività correnti

Altre attività correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti tributari			
Erario c/iva	5.030.526	30.404.255	(25.373.729)
Erario c/ires	905.978	439.573	466.405
Erario c/irap	99.557	184.979	(85.422)
Verso altri			
Crediti v/assicurazioni	900	17.361	(16.461)
Ratei e risconti	345.036	280.100	64.936
Costi sospesi	35.766	128.877	(93.111)
Altri	319.492	128.752	190.740
Totale altre attività correnti	**6.737.255**	**31.583.897**	**(24.846.642)**

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente della voce Erario c/iva che, ha subito una diminuzione sia per effetto della presentazione, nel corso del mese di febbraio 2011, della istanza di rimborso di euro 17.000.000,(effettivamente incassati, nel corso del presente esercizio, per un importo pari ad € 16.803.354) sia per effetto del saldo negativo verificatosi nell'esercizio tra iva a credito sulle fatture di acquisto e iva a debito sulle fatture emesse., La voce "Altri" accoglie, per un importo pari ad euro 233.000, il pagamento anticipato effettuato alla fine del presente esercizio a favore del Comune di San Giovanni Teatino dei canoni di locazione del parcheggio delcentro commerciale Abruzzo per gli anni 2012 e 2013.

La voce costi sospesi si riferisce a nuovi investimenti la cui realizzazione terminerà nei prossimi esercizi.

Nota 22) Altre attività correnti vs parti correlate

Altre attività correnti vs parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti da consolidato fiscale	**473.898**	**1.580.594**	**(1.106.696)**
Dettaglio:			
Immobiliare Larice S.r.l.	473.898	1.580.594	(1.106.696)

La voce si riferisce al credito sorto nei confronti di Immobiliare Larice a seguito del trasferimento del reddito imponibile 2011 e dei crediti Ires della società controllata al consolidato fiscale.

Nota 23) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Altre attivita' finanziarie	277.819	6.001.485	(5.723.666)
Totale vs terzi	**277.819**	**6.001.485**	**(5.723.666)**
Verso controllante	0	11.481	(11.481)
Verso altre parti correlate	17.034.187	19.220.932	(2.186.745)
Totale vs parti correlate	**17.034.187**	**19.232.413**	**(2.198.226)**

La voce altre attività finanziarie accoglie il credito determinatosi a in conseguenza del pagamento frazionato dell'importo riconosciuto a seguito della presentazione di istanza di rimborso del credito iva maturato nell'anno 2010. Il credito verso società correlate è relativo a crediti finanziari verso controllate, regolati a tassi di mercato attraverso un conto corrente improprio nei confronti di Millennium Gallery s.r.l. e Immobiliare Larice srl.

Nota 24) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	2.807.903	22.861.960	(20.054.057)
Cassa	39.058	38.640	418
Totale disponibilità liquide	**2.846.961**	**22.900.600**	**(20.053.639)**

La liquidità presente al 31/12/2011 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 25) Patrimonio Netto

Per quanto riguarda la movimentazione del patrimonio netto si rimanda all'apposito prospetto riportato al paragrafo 6.4. In applicazione della delibera di distribuzione del risultato dell'esercizio precedente, sono stati destinati:

- alla riserva fair value euro 5.142.536
- alla riserva legale euro 1.385.104
- a ciascuna azione in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio un dividendo pari ad euro 0,075, per complessivi euro 22.370.451, precisando che, nel dividendo proposto per le azioni in circolazione, si è già tenuto conto dell'accrescimento spettante per effetto delle azioni proprie.

Le altre riserve si sono movimentate principalmente per effetto:

- della variazione relativa ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge pari ad euro 12.426.975;
- dell'imputazione, all'apposita riserva, delle imposte differite passive relative al Bond per la quota corrispondente alla gestione esente pari ad euro 93.588.

A norma dell'art. 2427, comma 7 bis, si fornisce il dettaglio delle voci di Patrimonio netto con l'indicazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità. Si precisa che la Riserva da Fair Value incorpora la Riserva da Rivalutazione ai sensi di Legge 266/2005 pari a euro 150.411.622 al netto dell'imposta sostitutiva pari ad euro 20.510.676.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
€/000				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	309.249.261				
Azioni proprie acquistate	-10.976.592				
Riserve di capitale:					
Riserva da sopraprezzo azioni	147.730.288	A, B	147.730.288		
Riserva Conversione Euro	23.113	A, B	23.113		
Riserva per avanzo da fusione	13.735.610	A, B	13.735.610		
Altre riserve	2.952.493	---			
Riserve di utili:					
Riserva legale	9.002.762	B	9.002.762		
Riserva fair value	238.899.348	B	238.899.348		
Utili/Perdite a Nuovo	9.726.848	A, B, C	9.726.848	(416.719)	
Totale	**720.343.131**		**419.117.969**	**(416.719)**	
Quota non distribuibile			409.391.121		
Residua quota distribuibile			**9.726.848**	**(416.719)**	

Legenda:
A: per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione ai soci

Nota 26) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende il prestito obbligazionario convertibile, la valorizzazione al fair value dei derivati di copertura su tassi, passività verso altri finanziatori (leasing sede e corrispettivo potenziale) e la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 20/12/2011	0	12.827.220	(12.827.220)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 20/12/2011	0	3.988.202	(3.988.202)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 20/12/2011	0	8.101.035	(8.101.035)
Banca Toscana spa Livorno	31/12/01 - 20/12/2011	0	6.979.353	(6.979.353)
Bnl	6/9/2006 - 6/10/2016	16.884.116	18.722.102	(1.837.986)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	117.304.123	128.055.367	(10.751.244)
Banca bre mutuo Mondovi'	23/11/2006 - 10/01/2023	10.974.090	11.715.330	(741.241)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/03/2024	68.451.879	72.553.920	(4.102.040)
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	10.315.927	10.759.559	(443.631)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	26.359.378	27.374.007	(1.014.630)
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/11/2024	27.396.375	28.711.168	(1.314.793)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	15.845.857	17.256.021	(1.410.165)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	46.313.993	49.121.526	(2.807.533)
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	32.462.038	34.137.199	(1.675.162)
Carige Palermo Iper	12/07/2011 - 30/06/2027	24.292.084	0	24.292.084
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	43.943.942	46.564.240	(2.620.297)
Centrobanca Conegliano iper	30/06/2011 - 30/06/2016	14.707.658	0	14.707.658
Mps ipotecario	30/11/2007 - 30/11/2012	16.690.522	16.690.522	0
Cassa Risp. Firenze ipotecario	20/12/2011 - 31/12/2016	39.892.486	0	39.892.486
Totale mutui		**511.834.468**	**493.556.770**	**18.277.698**
Passivita' finanziarie non correnti (irs su mutui)		**22.711.645**	**9.821.279**	**12.890.366**
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	**219.465.808**	**214.642.146**	**4.823.662**
Debiti verso altri finanziatori		**12.560.782**	**13.662.252**	**(1.101.470)**
Corrispettivo potenziale galleria	31/12/2014	6.842.181	7.677.568	(835.387)
Sardaleasing per sede bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.718.601	5.984.684	(266.083)
Passività finanziarie non correnti		**766.572.703**	**731.682.447**	**34.890.256**
Debiti verso controllante				
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	15.000.200	15.000.200	0
Passività finanziarie non correnti vs. parti correlate		**15.000.200**	**15.000.200**	**0**

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa:

- alla sottoscrizione di un nuovo mutuo ipotecario sottoscritto con Centrobanca derivante dall'acquisto dell'ipercoop sito nel centro commerciale Conè (Conegliano);
- alla sottoscrizione con Cassa di Risparmio di Firenze di un contratto di apertura di credito garantito da ipoteca derivante dalla rinegoziazione con conseguente estinzione dei mutui contratti per finanziare l'acquisto degli immobili relativi ai centri commerciali di Casilino e Livorno;
- all'accollo del mutuo contratto da Ipercoop Sicilia con Banca Carige a seguito dell'acquisto dell'ipercoop sito nel centro La Torre di Palermo;
- al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2010 per la quota relativa al 2012 riclassificata tra le passività finanziarie correnti;
- alla valutazione al fair value dei derivati IRS di copertura;
- alla rideterminazione del corrispettivo potenziale su una galleria

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi.

Covenants

I "**covenants**" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:

- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenants: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD SIIQ S.p.A. non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,23;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con la Cassa di Risparmio di Bologna sottoscritto in data 27 marzo 2009, all'art.8 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 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto in data 08 ottobre 2009 all'art. 87 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 31/12/2009 non dovesse essere rispettato il seguente covenant: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6". Al 31/12/2011 il rapporto è pari a 1,47;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocreval spa in data 23 dicembre 2009 all'art. 13.1.7 prevede che "la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto Posizione finanziaria/ Patrimonio Netto sia superiore a 2,30. Tale parametro sarà calcolato ogni anno a partire dal 31/12/2009 sulla base dei dati di bilancio consolidato del Prenditore al 31 dicembre di ogni anno.Inoltre l'art. 13.1.8 prevede che la Banca avrà diritto di recesso anche nel caso in cui, dalla data di utilizzo e fino alla scadenza finale , il rapporto LTV ecceda il 70%". Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%.
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano spa in data 05 ottobre 2009 all'art. 5 da Faenza Sviluppo Area Marcucci (fusa in IGD SIIQ S.p.A.) prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio di IGD SIIQ S.p.A. relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni/ Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany superiore a 2,70; al 31 dicembre 2010 il rapporto è pari a 1,14.
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con MPS in data 21 dicembre 2010 all'art. 2 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 sia superiore al 70%; al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%.
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 22 dicembre 2010 all'art. 9 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN/Patrimonio netto sia superiore a 2. Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47.
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 30 giugno 2011 all'art. 10 prevede : i) il diritto di recesso dal contratto di finanziamento per la banca qualora il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto sia superiore a 2; ii) la decurtazione del finanziamento,

a semplice richiesta scritta di Centrobanca, per l'importo determinato da Centrobanca medesima, qualora il valore del Loan To Value risultasse superiore al 66,40%, talchè la predetta percentuale venga ripristinata. Al 31/12/2011 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47 e il LTV è pari al 58,66%.

- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con CR Firenze in data 19 dicembre 2011 all'art. 8 punto 3 prevede che la banca si riserva il diritto di recesso qualora non vengano rispettati i seguenti parametri finanziari: rapporto EBITDA/ONERI FINANZIARI risulti superiore 1,5; Rapporto Posizione Finanziaria netta/Patrimonio Netto, inferiore o uguale a 1,60; rapporto Posizione Finanziaria netta /Valore Complessivo degli immobili del gruppo, cespiti periziati annualmente con certificazione allegata al bilancio consolidato di IGD, inferiore o uguale a 0,65. Al 31/12/2011 il rapporto Ebitda/oneri finanziari è pari a 1,99, il rapporto PFN/Equity è pari a 1,47, il rapporto PFN/Valore complessivo degli immobili è pari a 0,59 e il LTV è pari al 58,66%.

Nota 27) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	Saldo al 01/01/10	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	Oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2010
TFR	330.582		(45.334)	97.662	15.159	398.069

TFR	Saldo al 01/01/2011	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	Oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2011
TFR	398.069		(65.550)	161.875	19.324	513.718

Nella tabella seguente si evidenzia il ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n.19:

Ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19	2011	2010
SALDO TFR ALL'1/01	**398.069**	**330.582**
Costo corrente del servizio	111.036	107.502
Oneri finanziari	19.324	15.159
Utili/perdite attuariali	34.452	(24.375)
(prestazioni pagate)	(49.163)	(30.799)
SALDO TFR AL 31/12	**513.718**	**398.069**

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni;
- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;

- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

IPOTESI DEMOGRAFICHE	*PERSONALE DIPENDENTE*
Probabilità di decesso	RG 48
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

IPOTESI FINANZIARIE	*DIPENDENTE anno 2011*
Incremento del costo della vita	2,00%
Tasso di attualizzazione	4,75%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Impiegati/Quadri 1,0% Operai 1,0%
Incremento TFR	3,00%

Nota 28) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	31/12/2010	Utilizzi	Accantonamenti	31/12/2011
F.do imposte e tasse	322.277	(32.318)	65.000	354.959
F.do salario variabile	354.913	(354.913)	404.133	404.133
F.do rischi ed oneri diversi	622.500	(327.096)		295.404
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	135.272	(51.223)		84.049
TOTALE	**1.434.962**	**(765.550)**	**469.133**	**1.138.545**

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria. L'accantonamento si riferisce ad un contenzioso ICI.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2012 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2011, L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2011.

F.do rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi, l'utilizzo si riferisce ad una valutazione positiva di alcuni indennizzi avanzati.

Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia

Il fondo accoglie il residuo accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2008 esercizio per fronteggiare i rischi e gli oneri derivanti dal differimento della data di apertura del centro commerciale di Guidonia. Nel corso del 2011 gli utilizzi per transazioni concluse sono stati pari ad euro 51.223.

Nota 29) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Debiti per imposta sostitutiva siiq (oltre es. successivo)	0	6.159.444	(6.159.444)
Altre passività	10.713	86.337	(75.624)
Totale	**10.713**	**6.245.781**	**(6.235.068)**

Il decremento delle passività non correnti è stato determinato:

- dal pagamento, nel mese di giugno 2011, della quarta rata dell'imposta sostitutiva per l'ingresso nel regime speciale Siiq, con conseguente riclassifica tra le passività correnti dell'importo relativo alla quinta ed ultima rata il cui pagamento avverrà nel giugno 2012;
- alla restituzione, a seguito di stipula del contratto definitivo di compravendita, di un importo ricevuto nei precedenti esercizi a titolo di caparra confirmatoria in sede di sottoscrizione di contratto preliminare di acquisto di alcuni terreni ubicati nel comune di Chioggia.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso controllante	**9.322.241**	**8.532.241**	**790.000**
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	9.322.241	8.532.241	790.000
Verso parti correlate	**3.448.424**	**3.405.457**	**42.967**
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	1.105.046	1.091.029	14.017
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	2.318.378	2.289.428	28.950
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25.000	25.000	0
Totale	**12.770.665**	**11.937.698**	**832.967**

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. L'incremento subito dalla voce depositi cauzionali verso Coop Adriatica è dovuta al versamento da parte della controllante del deposito relativo all'ipermercato presso il centro Conè (Conegliano).Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi in linea con il mercato.

Nota 30) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Banche				
Intesa		26	0	26
Mps c/c 195923		36.921.531	0	36.921.531
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	23/12/11 - 23/01/12	8.000.000	0	8.000.000
Unicredit - Hot Money	30/12/11 - 03/02/12	10.001.928	0	10.001.928
Banca Pop. Emilia Romagna		124.501	0	124.501
Banca Pop Commercio e industria		0	19.064	(19.064)
Mps 28634 ipotecario		0	955	(955)
Carisbo - Hot Money	30/12/11 - 20/01/12	10.000.893	8.000.000	2.000.893
Bnl - Bologna	14/12/2011 - 16/01/2012	20.000.000	10.000.000	10.000.000
Cassa risp. Firenze hot money	22/12/11 - 12/01/2012	15.011.243	15.017.781	(6.538)
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000.000	(5.000.000)
Banca Pop Commercio e industria hot money	17/09/2010 - 12/01/2011	0	5.000.000	(5.000.000)
Banca popolare di Verona hot money	a revoca	6.000.000	12.008.205	(6.008.205)
Totale		**106.060.122**	**55.046.006**	**51.014.116**
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01-31/05/11	0	1.515.763	(1.515.763)
Intesa BCI spa	31/05/01-31/05/11	0	1.617.171	(1.617.171)
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01-05/04/11	0	1.297.129	(1.297.129)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01-20/12/11	0	2.830.033	(2.830.033)
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01-20/12/11	0	1.851.156	(1.851.156)
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01-20/12/11	0	3.760.161	(3.760.161)
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01-20/12/11	0	3.239.524	(3.239.524)
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	1.933.901	1.912.786	21.115
Banca Bre mutuo Mondovi'	23/11/06 - 10/01/23	885.268	817.949	67.319
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	445.626	419.434	26.192
Interbanca finanziamento	25/09/06-05/10/2021	11.536.601	10.988.608	547.993
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/09 - 27/03/24	4.146.177	4.141.959	4.218
Carige mutuo asti ex nk	17/12/08 - 30/03/24	1.024.229	960.273	63.956
Cassa risp veneto mutuo Mondovi	08/10/2009 - 01/11/2024	1.800.869	1.166.667	634.203
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/3/24	1.428.571	1.428.571	0
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.825.237	2.820.513	4.724
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	1.781.927	1.668.806	113.120
Carige Palermo Iper	12/07/2011 - 30/06/2027	707.916	0	707.916
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	2.643.693	2.669.972	(26.279)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	801.508	0	801.508
Totale debiti verso banche per mutui		**31.961.523**	**45.106.476**	**(13.144.953)**
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	266.084	257.598	8.486
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	66.164	66.164	0
Coop Lombardia per Galleria Gran Rondo'	11/07/2011	0	23.000.000	(23.000.000)
Debiti verso altri finanziatori		**332.248**	**23.323.762**	**(22.991.514)**
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI VS TERZI		**138.353.893**	**123.476.244**	**14.877.649**
Debiti verso controllante				
COOP finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	0	138.529	(138.529)
CCOP c/c improprio		24.389.539	2.711.017	21.678.522
Aggiustamento prezzo Galleria Le Maioliche	21/02/2012	1.000.000	1.000.000	0
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI VERSO PARTI CORRELATE		**25.389.539**	**3.849.546**	**21.539.993**

Le variazioni delle ***passività finanziarie correnti verso terzi*** sono riconducibili:

- all'incremento dell'indebitamento bancario di breve termine conseguente alla sottoscrizioni di nuovi contratti "hot money";
- al pagamento e conseguente estinzione del debito verso Coop Lombardia legato all'acquisto del centro commerciale Gran Rondo'
- al pagamento delle ultime quote correnti con conseguente estinzione dei mutui contratti con banca popolare di Verona per finanziare l'acquisto del centro commerciale Borgo, con banca Intesa per finanziare l'acquisto del centro commerciale Lame, e con UniCredit per finanziare l'acquisto del centro commerciale Esp;
- alla parte corrente dei nuovi mutui;

Le passività finanziarie verso terzi contengono la quota di rateo maturata al 31.12.2011 relativa al prestito obbligazionario, la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

Le ***passività finanziarie correnti verso parti correlate*** comprendono, al 31 dicembre 2011, debiti verso Coop Adriatica rappresentati dal saldo del conto corrente improprio che passa da euro 2.711.017 a 24.389.539, e dal debito per aggiustamento del prezzo di acquisto del centro commerciale Le Maioliche.

Nota 31) Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta di IGD è la seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	31/12/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.846.961)	(22.900.600)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(17.034.187)	(19.232.413)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(277.819)	(6.001.485)
LIQUIDITA'	**(20.158.967)**	**(48.134.498)**
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25.389.539	3.849.546
Passività finanziarie correnti	106.060.123	78.046.006
Quota corrente mutui	31.961.523	45.106.476
Passività per leasing finanziari quota corrente	266.083	257.598
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	66.164	66.164
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	**163.743.432**	**127.325.790**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	**143.584.465**	**79.191.292**
Attività finanziarie non correnti	0	0
Derivati- attività	(201.843)	(4.379.823)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	6.842.181	7.677.568
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.718.601	5.984.684
Passività finanziarie non correnti	511.834.468	493.556.770
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000.200	15.000.200
Prestito obbligazionario convertibile	219.465.808	214.642.146
Derivati- passività	22.711.645	9.821.279
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	**781.371.060**	**742.302.824**
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	**924.955.525**	**821.494.116**

Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Nota 32) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso fornitori	**4.915.849**	**11.565.801**	**(6.649.952)**

Il decremento della voce Debiti commerciali e altri debiti è relativa prevalentemente al pagamento dei fornitori per lavori e appalti di Palermo e Conegliano iscritti nell'esercizio precedente.

Nota 33) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Verso controllante	1.854.885	4.758.593	(2.903.708)
Verso altre parti correlate:	801.832	181.082	620.750
Consorzio Lame	58.022	26.951	31.071
Consorzio La Torre - PA	113.837	2.831	111.006
Consorzio Conè	59.972	112.036	(52.064)
Consorzio Katanè	27.038	0	27.038
Immobiliare larice	15.881	17.880	(1.999)
Librerie Coop	1.440	0	1.440
Unicoop Tirreno	0	321	(321)
Consorzio Forte di Brondolo	317.277	0	317.277
Consorzio I Bricchi	200.565	0	200.565
Consorzio Proprietari Leonardo	7.800	21.063	(13.263)
Totale parti correlate	**2.656.717**	**4.939.675**	**(2.282.958)**

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 38.

Nota 34) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	317.212	292.987	24.225
Convenzione Comune di Ferrara	251.650	0	251.650
Debito per imposta sostitutiva siiq	6.723.560	7.011.599	(288.039)
Totale passività per imposte correnti	**7.292.422**	**7.304.586**	**(12.164)**

La voce contiene principalmente i debiti per trattenute Irpef a dipendenti, la quota di imposta sostitutiva (entry tax SIIQ) di ires e irap in scadenza nel giugno del 2012 e gli oneri di convenzione nei confronti del comune di Ferrara per la ridefinizione delle superfici commerciali del centro Darsena City.

Nota 35) Altre passività correnti

Altre passività correnti	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	175.517	163.535	11.982
Assicurativi	11.000	8.000	3.000
Verso personale dipendente	286.181	263.518	22.663
Depositi a garanzia	2.244.981	3.438.276	(1.193.295)
Debiti vs azionisti per dividendi	569	835	(266)
acconti esigibili. entro esercizio	1.350	1.350	0
Altre passività	229.189	86.604	142.585
Totale altre passività	**2.948.787**	**3.962.118**	**(1.013.331)**

Il decremento della voce è dovuto principalmente alla diminuzione dei depositi cauzionali a garanzia in conseguenza delle restituzioni operate dalla società a favore degli operatori dei centri commerciali a seguito del rilascio, da parte degli stessi, di fideiussioni bancarie a garanzia degli impegni assunti con la sottoscrizione dei contratti di affitto o locazione.

Nota 36) Altre passività correnti vs parti correlate

Altre passività correnti vs parti correlate	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Debiti per consolidato fiscale	230.346	176.409	53.937
Altri debiti	18.435	14.484	3.951
Totale altre passività vs parti correlate	**248.781**	**190.893**	**57.888**

Il debito per consolidato fiscale è conseguente all'opzione, esercitata in giugno 2008 e rinnovata nel giugno 2011, da Igd Siiq spa unitamente alle società controllate Immobiliare Larice s.r.l., Porta Medicea s.r.l. e Millenium s.r.l. Al 31/12/2011 il debito è pari ad euro 230.346, a seguito del trasferimento del reddito imponibile 2011 e dei crediti Ires delle società controllate Millennium s.r.l. e Portamedicea s.r.l. al consolidato fiscale, rispettivamente per euro 179.044 ed euro 51.302.

Nota 37) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2011, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2010 tenutasi il 20 aprile 2011 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,075 per ognuna delle 298.272.669 azioni in circolazione totale azioni emesse 309.249.261al netto della azioni proprie in portafoglio pari a 10.976.592), per un valore totale di Euro 22.370.451.

Nota 38) Informativa sulle parti correlate

La IGD S.p.A., società capogruppo, controlla al 100% Immobiliare Larice S.r.l, Millennium Gallery s.r.l., al 52% il Consorzio dei Proprietari Centro Leonardo, al 72,25% il Consorzio I Bricchi e al 100%il Consorzio Forte di Brondolo. Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Crediti finanziari	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Altre attività non correnti	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	8.513	0	1.854.885	9.322.241	40.389.739	1.869.300	23.842.879	0
Robintur spa	1.179	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	15.564	0	1.440	0	0	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	24.219	0	14.484	2.318.378	0	0	0	0
Vignale Comunicazione srl	116.409	0	0	25.000	0	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	13.243	0	0	1.105.046	0	0	0	0
Ipercoop Sicilia	22.917	0	3.251	0	0	0	36.000.000	0
Immobiliare Larice srl	482.768	7.619.425	15.881	0	0	0	0	0
Millennium Gallery srl	0	9.414.762	179.044	0	0	0	0	0
Porta Medicea srl	109.835	0	51.302	0	0	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	1.963	0	317.277	0	0	0	649.900	0
Consorzio Proprietari Leonardo	0	0	7.800	0	0	0	9.221	0
Consorzio Bricchi	26.840	0	200.565	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	0	0	58.022	0	0	0	127.491	0
Consorzio Katanè	0	0	27.038	0	0	0	0	0
Consorzio Conegliano	0	0	59.972	0	0	0	0	0
Consorzio Palermo	0	0	113.837	0	0	0	0	0
Winmarkt management srl	0	0	0	0	0	0	0	0
Winmagazine S.a.	0	0	700	0	0	0	0	0
Totale	**823.450**	**17.034.187**	**2.905.498**	**12.770.665**	**40.389.739**	**1.869.300**	**60.629.491**	**0**
Totale bilancio	**15.875.735**	**17.312.006**	**10.770.134**	**12.781.378**	**945.316.335**	**203.409.856**	**1.508.497.318**	**1.508.497.318**
Totale incremento/ decremento del periodo							**112.066.046**	**0**
Incidenza %	**5,19%**	**98,40%**	**26,98%**	**99,92%**	**4,27%**	**0,92%**	**54,10%**	

Informativa sulle parti correlate	Acconti a fornitori per immobilizzazioni in corso	Ricavi - altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	0	21.435.263	6.814	2.196.061	991.436
Robintur spa	0	171.105	0	30.286	0
Librerie.Coop spa	0	446.821	0	1.440	0
Unicoop Tirreno scarl	0	5.116.487	0	100.313	0
Vignale Comunicazione srl	0	545.016	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	0	2.086.786	0	0	42.968
Ipercoop Sicilia	0	3.340.791	0	0	0
Immobiliare Larice srl	0	123.467	405.379	18.281	0
Millennium Gallery srl	0	2.725.663	227.400	0	0
Porta Medicea srl	7.687.400	188.930	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	0	1.636	0	0	0
Consorzio Proprietari Leonardo	0	0	0	0	0
Consorzio Bricchi	0	363	0	703.998	0
Consorzio Lame	0	255	0	0	0
Consorzio Katanè	0	0	0	133.514	0
Consorzio Conegliano	0	2.417	0	197.255	0
Consorzio Palermo	0	0	0	105.368	0
Winmarkt management srl	0	0	0	0	0
Winmagazine S.a.	0	0	0	0	0
Totale	**7.687.400**	**36.185.000**	**639.593**	**3.486.516**	**1.034.404**
Totale bilancio	**50.185.824**	**89.551.784**	**984.587**	**17.444.968**	**36.119.717**
Incidenza %	**15,32%**	**40,41%**	**64,96%**	**19,99%**	**2,86%**

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Robintur S.p.A., Librerie Coop spa), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop Sicilia. Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: Patrimonio, EDP;
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- Operazioni finanziarie di incasso e pagamento nell'ambito del servizio di tesoreria, attività conclusa nel mese di aprile 2011;
- Apertura di credito;

in particolare, le nuove operazioni poste in essere con Coop Adriatica nel corso dell'esercizio sono:

- Acquisto dell' Ipermercato situato all'interno del centro commerciale e retail park "Conè" di Conegliano e successiva locazione siglato nel mese di giugno. Il corrispettivo per l'acquisizione è stato pari a 23,5 milioni di euro, oltre a imposte e costi accessori, integralmente corrisposto da IGD, contestualmente alla stipula del contratto definitivo. Acquisita la proprietà dell'ipermercato, IGD ha concesso in locazione a Coop Adriatica l'immobile stesso, con una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 9.500 metri quadri, mediante un contratto di locazione della durata di 18 anni. L'Operazione nel suo complesso è stata assoggettata alla "Procedura delle operazioni con parti correlate" adottata da IGD Siiq Sp.A. ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010;
- Sottoscrizione di un contratto relativo alla progettazione e realizzazione del parco commerciale di Chioggia con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012 con un corrispettivo complessivo pari a 120 migliaia di euro;

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

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali, oltre che all'affitto del terzo piano dello stabile stabile in cui igd ha la propria sede operativa.

Le operazioni poste in essere con IperCoop Sicilia si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato oltre che all'acquisto dell'ipermercato del centro commerciale La Torre di Palermo;

Le operazioni poste in essere con Ipercoop Tirreno si riferiscono a:

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del semestre sono stati stipulati tre Contratti di affitto spazi tra IGD SIIQ S.p.A. e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali di Conegliano e Asti con decorrenza 1 marzo 2011 e scadenza 31 dicembre 2011 e di Palermo con decorrenza 1 gennaio 2011 e scadenza 31 dicembre 2012.

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

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

Le operazioni intrattenute con le società del Gruppo si riferiscono a finanziamenti posti in essere alle normali condizioni di mercato e a contratti di service tecnico-amministrativo.

Nota 39) Gestione del rischio finanziario

Gestione dei rischi finanziari

La società, nello svolgimento delle proprie attività, risulta esposto a diversi rischi finanziari: rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito e rischio di cambio. La società attua politiche operative e finanziarie finalizzate a ridurre l'impatto di tali rischi sulla performance aziendale, avvalendosi anche di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi.

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

La società si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Servizio Finanziario in coordinamento con il Top Management.

La politica di copertura del rischio di tasso per la società ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito alla società, sulla sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. Il Servizio Finanziario svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

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

Il Servizio Finanziario monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. E' prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.

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

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

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

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tale rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la società.
A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Igd tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 40,41% dei propri ricavi caratteristici è realizzato con parti correlate.

Rischi di cambio
La Società utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro.

Gestione del capitale

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio ed adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività e massimizzare il valore per gli azionisti. Tale obiettivo viene perseguito attraverso:

3- il mantenimento del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto non superiore all'1,5%. Al 31 dicembre 2011 tale rapporto è pari all'1,47%.
4- il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario netto e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 31 dicembre 2011 tale rapporto è pari al 58,66%

Nota 40) Strumenti derivati

La Società ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato,alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Fair value gerarchia	31/12/2011	Livello
IRS attività finanziarie	201.843	2
IRS passività finanziarie	(22.711.645)	2
IRS effetto netto	**(22.509.802)**	

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Dettaglio Contratti	Contratto Monte Paschi Finance 4	Aletti Interbanca	Bnp Interbanca	Mps 10198433 ora Banca CRF	Mps 10201705 ora Banca CRF	Carisbo 902160165	Carisbo 910270202
Importo Nominale	18.769.231	21.570.137	21.570.137	21.570.137	21.570.137	11.715.330	21.570.137
Data Accensione	06/10/2006	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009
Data Scadenza	06/10/2016	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%

Dettaglio Contratti	Mps 87065 ora Banca CRF	Aletti Asti	Aletti Guidonia	Carisbo 100540011	Carisbo 1004290251	Mps 92285	Mps Guidonia
Importo Nominale	21.570.137	8.250.381	18.211.250	11.000.508	10.785.499	8.250.381	18.211.250
Data Accensione	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	27/08/2010
Data Scadenza	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%

Dettaglio Contratti	Carisbo Guidonia 1008270304	Carisbo Guidonia 1008300079	MPS 2011 SU MUTUO MEDIOCREVAL N. 2711	CARISBO 2011 SU MUTUO CRVENETO MONDOVI N. 28559790	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024749	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024753	ALETTI SU UTUO CONE' GALLERIA 2011	CASSA RISP FIRENZA APERT CRED IPOTECARIA
Importo Nominale	18.211.250	18.211.250	17.500.000	29.175.000	23.430.000	9.372.000	14.058.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/2010	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	22/12/2011
Data Scadenza	27/03/2024	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	30/09/2016
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,30%	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 41) Eventi successivi alla data di bilancio

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che impongano alla Società di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

Nota 42) Impegni e rischi

La Società al 31 dicembre 2011 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA. L'accordo prevede l'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo. È stata avviata una due diligence societaria che risulta ancora in corso;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea s.r.l.) della porzione commerciale relativa alla realizzazione del Centro Multifunzionale di Livorno, per un importo di circa 77 milioni di euro.

Nota 43) Contenzioso

A seguito dell'accordo di scioglimento della Joint venture con Beni Stabili con conseguente cessione del 50%, da parte di Immobiliare Larice, della partecipazione in RGD s.r.l. e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di RGD s.r.l. ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti, sia definitivi che preliminari, sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD s.r.l. in data 29 marzo 2007, successivamente all'atto di conferimento dell'immobile avvenuto in data 9 marzo 2007.

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

Nell'ambito della strategia processuale concordata, tenuto altresì conto dello stato di decozione in cui versa attualmente il Gruppo Mascellani, sono state prese le seguenti iniziative, e precisamente:

- relativamente al recupero dei canoni di locazione, riferiti all'immobile locato a Magazzini Darsena:
  i. RGD ha provveduto, nell'interesse di entrambi i soci, all'escussione della fideiussione, a garanzia del pagamento dei suddetti canoni, per un importo parti ad € 3.640 migliaia di euro. Parimenti sull'intero importo dei canoni non percepiti, comunque RGD ha ottenuto un decreto ingiuntivo, successivamente opposto, in esito al cui giudizio di opposizione, veniva ottenuta una sentenza favorevole in primo grado, da parte del Tribunale. Il dispositivo della sentenza di primo grado è stato impugnato, con richiesta di sospensione della provvisoria esecuzione, avanti alla Corte di appello, la quale si è pronunciata ultimativamente dichiarando l'inammissibilità del ricorso. Non sono state depositate né integrazioni e/o nuovo appello pertanto, la sentenza di primo grado é divenuta definitiva in febbraio 2012.
  ii. Sono, altresì pendenti, avanti il Tribunale di Ferrara due distinti ricorsi ex art. 447 bis cpc finalizzati ad ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.a. e Darsena FM s.r.l. al pagamento, rispettivamente, del canone di locazione e del canone di sublocazione relativo al Centro di Vicinato Darsena City, sino alla data di trasferimento ad IGD della quota indivisa del citato immobile. I giudizi sono attualmente in riserva dal 6 ottobre 2011 in attesa che il Giudice decida sulle istanze istruttorie.
  iii. RGD ha richiesto e ottenuto l'autorizzazione a sequestrare tutti i beni mobili, immobili e crediti, anche presso terzi, di Magazzini Darsena e Darsena FM. La tutela cautelare è stata richiesta come strumentale all'azione di merito, nelle more instaurata, per il riconoscimento dei crediti vantati in forza dei contratti collegati. Il provvedimento di sequestro è stato reclamato da Magazzini Darsena e Darsena FM senza successo.
  iv. IGD ha provveduto a depositare un ricorso ex art. 447bis cpc davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011 ad

oggi (come già inidcato in nota integrativa). Il giudizio è attualmente pendente e, la prossima udienza è fissata il prossimo 9 luglio 2012.

v. IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili, persistendo lo stato di insolvenza del venditore Magazzini Darsena, hanno depositato dinanzi al Tribunale di Ferrara, sezione fallimentare, ciascuna per le rispettive posizioni creditorie, ricorso per ottenere la dichiarazione di Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A e Darsena F.M.

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

RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., ha azionato la clausola arbitrale richiamata nei contratti collegati notificando in data 30 maggio 2011 domanda di arbitrato contro Magazzini Darsena, Darsena F.M. e Partxco S.p.a. La domanda di arbitrato è finalizzata all' accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché all'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena, Darsena F.M. e della capogruppo Partxco (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale. Il collegio arbitrale si è costituito in data 13 dicembre 2011 ed il termine per il deposito del lodo è fissato al 12 novembre 2012.

Nota 44) Contenzioso fiscale

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi; come già segnalato nei precedenti esercizi i verificatori hanno tra l'altro proposto una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.
In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva la non corretta interpretazione della tipologia contrattuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo dell'imposta, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.
Avverso tale sentenza la società nel mese di settembre 2011 ha presentato appello e contestuale istanza di discussione in pubblica udienza alla Commissione Tributaria Regionale chiedendo la integrale illegittimità e/o annullamento dell'avviso di accertamento.

Nota 45) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31 12 2011, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.
- Investimenti detenuti fino a scadenza: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

- Finanziamenti e crediti: la Società ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce “Altre attività non correnti” include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce “Attività correnti” include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce “Passività non correnti” comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, gli strumenti derivati, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.

La voce “Passività correnti” comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale ias 39 al 31 12 2011 e al 31 12 2010:

CLASSIFICAZIONE

	Valore contabile										Fair value
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
	31-dic-11										
ATTIVITA'											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			184.802.048					**184.802.048**		184.802.048	**184.802.048**
- caparra per acquisto quote			-					-			-
- verso altri			3					**3**		3	**3**
- depositi cauzionali			27.724					**27.724**		27.724	**27.724**
- Usufrutto			1.907.345					**1.907.345**		1.907.345	**1.907.345**
Attività finanziarie			201.843					**201.843**		201.843	**201.843**
Crediti commerciali e altri crediti								-			-
- verso clienti			8.315.030					**8.315.030**	8.315.030		**8.315.030**
- verso altri								-			-
- altri crediti								-			-
- anticipi a fornitori								-			-
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate								-			-
- verso controllante			8.513					**8.513**	8.513		**8.513**
- verso parti controllate								-			-
- verso parti correlate			341.039					**341.039**	341.039		**341.039**
Altre attività								-			-
- anticipi mensili								-			-
- crediti v/assicurazioni			900					**900**	900		**900**
- ratei e risconti			345.036					**345.036**	345.036		**345.036**
- Altri			355.258					**355.258**	355.258		**355.258**
Attività finanziarie per IRS							201.843	**201.843**	201.843		**201.843**
Crediti finanziari e altre attività finanziarie								-			
- verso parti correlate			17.034.187					**17.034.187**	17.034.187		**17.034.187**
- verso parti controllate								-	-		-
- verso controllante			-					-	-		-
- altre attività finanziarie			277.819					**277.819**	277.819		**277.819**
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti								-	-		-
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			2.807.903					**2.807.903**	2.807.903		**2.807.903**
- cassa			39.058					**39.058**	39.058		**39.058**
Totale attività finanziarie	-	-	**216.463.706**	-	-	-	**201.843**	**216.665.549**	**29.726.586**	**186.938.963**	**216.665.549**
PASSIVITA'											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS							22.711.645	**22.711.645**		22.711.645	**22.711.645**
- debiti verso banche						106.060.122		**106.060.122**	106.060.122		**106.060.122**
- debiti verso altri finanziatori						6.842.181		**6.842.181**		6.842.181	**6.842.181**
- leasing						5.984.684		**5.984.684**	266.083	5.718.601	**5.869.579**
- convertible bond						219.531.972		**219.531.972**	66.164	219.465.808	**213.496.253**
- debiti verso banche per mutui						543.795.991		**543.795.991**	31.961.523	511.834.468	**453.664.519**
Passività finanziarie vs parti correlate								-			-
- debiti verso controllata						-		-			-
- debiti verso controllante						40.389.739		**40.389.739**	25.389.539	15.000.200	**40.389.739**
Debiti vari e altre passività											-
- ratei e risconti						-		-			-
- caparra								-			-
- altre passività						10.713		**10.713**		10.713	**10.713**
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											-
- verso controllante						9.322.241		**9.322.241**		9.322.241	**9.322.241**
- verso parti correlate						3.448.424		**3.448.424**		3.448.424	**3.448.424**
Debiti commerciali e altri debiti						4.915.849		**4.915.849**	4.915.849		**4.915.849**
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate								-			-
- verso controllante						1.854.885		**1.854.885**	1.854.885		**1.854.885**
- verso parti controllate								-			-
- verso parti correlate						801.832		**801.832**	801.832		**801.832**
Altre passività											-
- ratei e risconti						-		-			-
- assicurativi						11.000		**11.000**	11.000		**11.000**
- depositi a garanzia						2.244.981		**2.244.981**	2.244.981		**2.244.981**
- altre passività						231.108		**231.108**	231.108		**231.108**
Altre passività vs parti correlate						18.435		**18.435**	18.435		**18.435**
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	**945.464.158**	**22.711.645**	**968.175.803**	**173.821.522**	**794.354.281**	**871.893.506**

	CLASSIFICAZIONE										
	Valore contabile										
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	Fair value
	31-dic-10										
ATTIVITA'											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			184.803.321					**184.803.321**		184.803.321	**184.803.321**
- Usufrutti			3.785.151					**3.785.151**		3.785.151	**3.785.151**
- verso altri			3					**3**		3	**3**
- depositi cauzionali			26.745					**26.745**		26.745	**26.745**
Attività finanziarie								-			-
Crediti commerciali e altri crediti								-			-
- verso clienti			8.178.300					**8.178.300**	8.178.300		**8.178.300**
- verso altri								-			-
- altri crediti								-			-
- anticipi a fornitori								-			-
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate								-			-
- verso controllante			19.430					**19.430**	19.430		**19.430**
- verso parti controllate								-			-
- verso parti correlate			497.668					**497.668**	497.668		**497.668**
Altre attività								-			-
- anticipi mensili								-			-
- crediti v/assicurazioni			17.361					**17.361**	17.361		**17.361**
- ratei e risconti			280.100					**280.100**	280.100		**280.100**
- Altri			257.629					**257.629**	257.629		**257.629**
Attività finanziarie per IRS							4.379.823	**4.379.823**		4.379.823	**4.379.823**
Crediti finanziari e altre attività finanziarie								-			
- verso parti correlate								-			-
- verso parti controllate			19.220.932					**19.220.932**	19.220.932		**19.220.932**
- verso controllante			11.481					**11.481**	11.481		**11.481**
- altreattività finanziarie			6.001.485					**6.001.485**	6.001.485		**6.001.485**
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti								-			-
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			22.861.960					**22.861.960**	22.861.960		**22.861.960**
- cassa			38.640					**38.640**	38.640		**38.640**
Totale attività finanziarie	-	-	**246.000.206**	-	-	-	**4.379.823**	**250.380.029**	**57.384.986**	**192.995.043**	**250.380.029**
PASSIVITA'											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS							9.821.279	**9.821.279**		9.821.279	**9.821.279**
- debiti verso banche						55.046.006		**55.046.006**	55.046.006		**55.046.006**
- debiti verso altri finanziatori						30.677.568		**30.677.568**	23.000.000	7.677.568	**13.465.583**
- leasing						6.242.282		**6.242.282**	257.598	5.984.684	**5.853.352**
- convertible bond						214.708.310		**214.708.310**	66.164	214.642.146	**227.821.055**
- debiti verso banche per mutui						538.663.246		**538.663.246**	45.106.476	493.556.770	**451.265.533**
Passività finanziarie vs parti correlate								-			-
- debiti verso controllata						-		-			-
- debiti verso consociata (TCA)						18.849.746		**18.849.746**	3.849.546	15.000.200	**18.849.746**
Debiti vari e altre passività											-
- ratei e risconti						-		-			-
- caparra								-			-
- altre passività						86.337		**86.337**		86.337	**86.337**
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											-
- verso controllante						8.532.241		**8.532.241**		8.532.241	**8.532.241**
- verso parti correlate						3.405.457		**3.405.457**		3.405.457	**3.405.457**
Debiti commerciali e altri debiti						11.565.801		**11.565.801**	11.565.801		**11.565.801**
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate								-			-
- verso controllante						4.758.593		**4.758.593**	4.758.593		**4.758.593**
- verso parti controllate								-			-
- verso parti correlate						181.082		**181.082**	181.082		**181.082**
Altre passività											-
- ratei e risconti						-		-			-
- assicurativi						8.000		**8.000**	8.000		**8.000**
- depositi a garanzia						3.438.276		**3.438.276**	3.438.276		**3.438.276**
- altre passività						88.789		**88.789**	88.789		**88.789**
Altre passività vs parti correlate						14.484		**14.484**	14.484		**14.484**
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	**896.266.218**	**9.821.279**	**906.087.498**	**147.380.815**	**758.706.682**	**814.201.614**

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e il *convertible bond*.

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato la Società ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando la curva dei tassi di interesse al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio (*credit spread)* che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie.

Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato,alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni. Il fair value delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il credit spread che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2011 è stato applicato un credit spread pari a 3,50% (era 1,5% quello applicato nel 2010).

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

Collateral rilasciati	Valore contabile	
	31-dic-11	31-dic-10
Depositi cauzionali		
- Crediti vari a altre attività	27.724	26.745
- Altre attività correnti		

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

IMPAIRMENT

	Svalutazione crediti commerciali	
	31-dic-11	31-dic-10
Saldo all'inizio dell'esercizio	3.541.151	3.054.372
Trasferimenti		
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	3.137.528	592.872
Utilizzi dell'esercizio	-924	-106.093
Ripristini di valore		
Altri movimenti		
Totale	6.677.755	3.541.151

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.
Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto nella riserva di CFH al netto degli effetti fiscali, nel corso del 2011 sono pari a -12.426.975 euro, mentre per il 2010 sono stati pari a + 566.149 euro.

UTILI E PERDITE DA STRUMENTI FINANZIARI

Conto economico	Valore contabile						
	Attivita/passività finanziarie al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
	31-dic-11						
UTILI (PERDITE) NETTI							
Crediti vari e altre attività							
Attività finanziarie							-5.732.137
Crediti commerciali e altri crediti							
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate							
Crediti finanziari							
Altre attività							
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti							
Passività finanziarie							
Debiti vari e altre passività							
Debiti vari e altre passività vs parti correlate							
Debiti commerciali e altri debiti							
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate							
Altre passività							
Perdite derivanti da strumenti finanziari svalutati							
- Crediti commerciali			-3.137.528				
Totale	**-**	**-**	**-3.137.528**	**-**	**-**	**-**	**-5.732.137**
UTILI (PERDITE) NETTI	31-dic-10						
Crediti vari e altre attività							
Attività finanziarie							-6.126.273
Crediti commerciali e altri crediti							
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate							
Crediti finanziari							
Altre attività							
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti							
Passività finanziarie							
Debiti vari e altre passività							
Debiti vari e altre passività vs parti correlate							
Debiti commerciali e altri debiti							
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate							
Altre passività							
Perdite derivanti da strumenti finanziari svalutati							
- Crediti commerciali			-592.872				
Totale	**-**	**-**	**-592.872**	**-**	**-**	**-**	**-6.126.273**

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al fair value:

INTERESSI ATTIVI	31-dic-11	31-dic-10
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	129.516	171.930
- Crediti vari e altre attività	42.996	2.000
- Crediti verso controllante	6.814	16.505
- Crediti verso parti correlate	632.779	530.138
INTERESSI PASSIVI	**31-dic-11**	**31-dic-10**
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	176.568	113.344
- Depositi	2.216.180	616.621
- Debiti commerciali e altri debiti		
- Debiti vari e altre passività	261.578	340.033
- Debiti verso controllante	857.836	286.300
- Debiti verso parti correlate	-	1.237
- Passività finanziarie		
- Convertible Bond	12.873.662	12.647.694
- Leasing	179.638	150.861
' - Mutui	13.822.118	8.564.045
- Interessi Capitalizzati	-	- 1.101.297

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.

La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value.*

Massima esposizione al rischio di credito	31-dic-11	31-dic-10
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	27.727	26.748
Crediti commerciali e altri crediti	8.315.030	8.178.300
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	349.552	517.098
Altre attività	701.194	555.090
Disponibilità liquide equivalenti	2.807.903	22.861.960
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	17. 312.006	25.233.898
Crediti verso terzi (Titoli)		
Derivati di copertura	201.843	4.379.823
Garanzie		
Totale	29.715.225	61.752.917

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri del prestito obbligazionario convertibile a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, tutti i derivati hanno *fair value* negativo;
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

RISCHIO DI LIQUIDITA'

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2011	A vista	< 3 mesi	3 - 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
PASSIVITA'								
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Debiti commerciali ed altri debiti	4.434.721	3.944.673	10.021.329	34.575.593	35.736.733	177.210.488	282.757.388	548.680.925
Mutui	26.851	52.515	80.598	166.612	361.969	1.296.962	7.674.270	9.659.777
Leasing			4.025.000	4.025.000	238.050.000			246.100.000
Convertible Bond	162.878	67.488						230.366
Linee a B/T								
Altre passività	24.017.189							24.017.189
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	**28.641.640**	**4.064.676**	**14.126.927**	**38.767.205**	**274.148.702**	**178.507.450**	**290.431.658**	**828.688.257**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	791.780	574.866	1.942.576	3.937.141	7.629.997	11.350.986	-1.439.210	24.788.135
Totale	**791.780**	**574.866**	**1.942.576**	**3.937.141**	**7.629.997**	**11.350.986**	**-1.439.210**	**24.788.135**
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2011	**29.433.420**	**4.639.542**	**16.069.503**	**42.704.345**	**281.778.699**	**189.858.436**	**288.992.448**	**853.476.392**

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2010	A vista	< 3 mesi	3 - 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
PASSIVITA'								
STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI								
Debiti commerciali ed altri debiti	3.480.497	3.416.368	16.944.932	20.040.360	41.014.147	124.072.214	317.411.730	526.380.249
Mutui	19.921	40.202	60.314	121.332	239.336	638.042	2.518.584	3.637.732
Leasing					5.829.861	235.845.833		241.675.694
Convertible Bond	14.795	32.400						47.195
Linee a B/T								
Altre passività								
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	**3.515.212**	**3.488.970**	**17.005.246**	**20.161.692**	**47.083.344**	**360.556.090**	**319.930.315**	**771.740.870**
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	1.154.315	408.480	2.153.643	3.303.805	5.002.421	2.005.307	-9.814.909	4.213.062
Totale	**1.154.315**	**408.480**	**2.153.643**	**3.303.805**	**5.002.421**	**2.005.307**	**-9.814.909**	**4.213.062**
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2010	**4.669.527**	**3.897.450**	**19.158.889**	**23.465.498**	**52.085.765**	**362.561.397**	**310.115.406**	**775.953.932**

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di Gruppo rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo.
Strumenti a tasso variabile espongono la Società a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono la Società a rischi di tasso sul *fair value*.
Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.
L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto la Società è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

RISCHIO DI TASSO

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico				Patrimonio Netto			
		Shock up		Shock down*		Shock up		Shock down*	
		31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-10
Attività fruttifere di interessi	Euribor	128.349	253.707	-100.270	-126.853				
Hot money	Euribor	-1.055.132	-126.667	527.566	63.333				
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	-5.456.674	-5.256.286	2.728.337	2.628.143				
Strumenti derivati	Euribor								
- cash flow		3.753.972	3.375.311	-1.876.986	-1.687.656				
- fair value						22.686.979	17.160.185	-9.178.361	-9.011.593
Totale		**-2.629.485**	**-1.753.934**	**1.278.647**	**876.968**	**22.686.979**	**17.160.185**	**-9.178.361**	**-9.011.593**

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione media dell'esercizio;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di +100 / - 50 *basis point* (analogamente al 31 dicembre 2010);
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio.
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;
- ai fini di comparazione la medesima metodologia di misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente.

Il metodo usato per l'analisi e determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

6.7 DIREZIONE E COORDINAMENTO

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

	ESERCIZIO 2010	ESERCIZIO 2009
STATO PATRIMONIALE (ex art. 2424 C.C.)		
ATTIVO		
A) - CREDITI V/SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI		
B) - IMMOBILIZZAZIONI	1.560.130.738	1.476.450.998
C) - ATTIVO CIRCOLANTE	2.016.052.780	1.868.932.892
D) - RATEI E RISCONTI	10.628.784	10.439.544
TOTALE ATTIVO	**3.586.812.302**	**3.355.823.433**
PASSIVO		
A) - PATRIMONIO NETTO	866.010.272	838.814.233
B) - FONDI PER RISCHI ED ONERI	25.928.171	30.598.678
C) - TRATTAM.DI FINE RAPPORTO DI LAV.SUB.	73.604.452	75.794.840
D) - DEBITI	2.616.858.385	2.407.813.018
E) - RATEI E RISCONTI	4.411.021	2.802.665
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**3.586.812.301**	**3.355.823.433**
CONTI D'ORDINE	**417.408.114**	**447.390.003**
CONTO ECONOMICO (ex art. 2425 C.C.)		
A) - VALORE DELLA PRODUZIONE	2.044.327.882	1.949.248.770
B) - COSTI DELLA PRODUZIONE	-2.046.447.674	-1.942.715.044
C) - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	52.127.423	48.866.295
D) RETTIFICHE DI VAL. DI ATTIVITA' FINANZ.	-27.480.172	-18.424.466
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	23.201.972	6.420.662
Imposte sul reddito dell'esercizio	-18.087.017	-14.235.516
UTILE (PERDITA) DELL' ESERCIZIO	**27.642.414**	**29.160.702**

6.8 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

Importi in migliaia di euro	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD SIIQ S.p.A.	112.664
Altri servizi	Ernst & Young Financial- Business Advisors S.p.A.		67.000
Totale			**179.664**

6.9 Attestazione del bilancio d'esercizio

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

AI SENSI DELL'ART. 81-ter DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato, Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs. 58/98:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che:
   2.1 Il Bilancio d'esercizio:
   a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

   2.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Bologna, 8 marzo 2012

Amministratore Delegato	Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili societari
Claudio Albertini	Grazia Margherita Piolanti

6.10 Allegati

ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART. 37

DELIBERA CONSOB N. 16191/2007

EX ART. 2.6.2 DEL REGOLAMENTO DEI MERCATI ORGANIZZATI E GESTITI DA BORSA ITALIANA S.P.A.

Deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana del 10 settembre 2009 e approvato dalla Consob con delibera 17026 del 7 ottobre 2009

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2.6.2. del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si attesta che IGD SIIQ S.p.A., sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Coop Adriatica s.c.ar.l., rispetta le condizioni per la quotazione di cui all'art. 37 della Delibera Consob n. 16191/2007 e successive modifiche e integrazioni.

8 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

(Gilberto Coffari)

Elenco delle partecipazioni

Denominazione	Sede Legale	Capitale Sociale (In Euro) (*)	Risultato (In Euro) (*)	Patrimonio netto (In Euro) (*)	% di partecipazione	Controllo	Numero azioni/quote	Valore contabile (In Euro)
Immobiliare Larice s.r.l.	Ravenna Via Villa Glori 4	75.071.221	507.526	179.150.924	100%	IGD SIIQ S.p.A.	75.071.221	170.183.477
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna Via Villa Glori 4	100.000	-754.029	426.337	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100.000	14.313.025
WinMagazin S.A.	Bucarest Romania	31.128	1.419.651	41.523.203	0,10%	IGD SIIQ S.p.A.	31	185.618
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini Via prato boschiero	6.000	0	6.000	72,25%	IGD SIIQ S.p.A.	4.335	4.335
Consorzio Forte di Brondolo	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	67.179	0	67.179	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	50.915	55.319
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	100.000	0	100.000	52%	IGD SIIQ S.p.A.	52.000	52.000
Altre minori						IGD SIIQ S.p.A.		8.274

(*) dati desunti dai bilanci d'esercizio delle società controllate

6.11 Relazione della Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 34
40123 Bologna

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Immobiliare Grande Distribuzione
Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nelle note di commento i dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A., non si estende a tali dati

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1,

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese tenuto dalla CCIAA di Roma
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.11831 del 16/7/1997

Ernst & Young Global Limited

ERNST & YOUNG

lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Bologna, 23 marzo 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Gianluca Focaccia
(Socio)

6.12 Relazione del Collegio Sindacale

IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE

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

Sede Legale Via Agro Pontino, 13 48100 RAVENNA

Sede Operativa Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n. 13 BOLOGNA

Rea 88573 Registro Imprese 00397420399

Capitale sociale deliberato €uro 392.855.256,00 versato €. 309.249.261,00

Società Soggetta alla direzione e al controllo di Coop Adriatica s.c.r.l.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti di IGD Immobiliare Grande Distribuzione Società di investimento immobiliare quotata S.P.A. ai sensi dell'art. 153 del Dlgs 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile

* * * * *

Signori Azionisti,

della Immobiliare Grande Distribuzione Società di investimento immobiliare quotata S.p.A. (IGD SIIQ SPA), desideriamo preliminarmente ricordarVi che:

- L'art. 153 del D. Lgs. 24.2.1998 n. 58 prevede l'obbligo per il Collegio Sindacale di riferire all'assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati, nonché la facoltà di fare proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle modifiche allo Statuto sociale.

* * * * *

Desideriamo informarVi che sino alla data di redazione della presente relazione, abbiamo proceduto nell'attività di controllo e vigilanza a noi assegnataci dalla Legge. Tale attività si è esplicata con le modalità operative contenute nei Principi di comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, e con le indicazioni emanate dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob – in materia di controlli societari. Il Collegio Sindacale ha acquisito, nel corso dell'esercizio, le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni, sia attraverso audizioni delle strutture aziendali, sia in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il Collegio, con

i propri rappresentanti, ha assistito, sia attraverso un proficuo scambio di informazioni con la società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e con l'Internal Auditing, sia partecipando alle riunioni dei Comitati societari in particolare del Comitato di Controllo Interno, dell'Organismo di Vigilanza, del Comitato Remunerazione e del Comitato Operazioni con Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione ha, nel corso dell'esercizio testé terminato, sempre riferito con tempestività sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse (vale a dire sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni con parti correlate, diverse dalle operazioni infragruppo), nonché sulle eventuali operazioni atipiche e/o inusuali e su ogni altra attività od operazione che si ritenga opportuno portare a conoscenza dei destinatari della Relazione.

In particolare con la presente Relazione desideriamo informarVi sulla nostra attività seguendo le indicazioni contenute nelle comunicazioni della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Ci atteniamo pertanto, come nell'esercizio precedente, nella stesura della presente Relazione allo schema ed alla numerazione contenuta nella comunicazione Consob.

1 - INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETÀ.

Sulla base delle informazioni ricevute, delle analisi condotte e delle verifiche esperite, è emerso che le operazioni di maggior rilievo societario ed immobiliare effettuate dalla società, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, sono rappresentate, essenzialmente dalle seguenti.

Operazioni Societarie

- I soci di riferimento: Coop Adriatica S.c.r.l. e Unicoop Tirreno Società Cooperativa, portatori rispettivamente del 41,497% e del 13,642% del capitale sociale hanno, lo scorso 7 Febbraio, rinnovato il Patto di sindacato di voto e di blocco. Il Patto ha ad oggetto n. 170.516.129 azioni ordinarie pari a 55,140% del capitale sociale apportato al sindacato di voto e n. 157.713.123 azioni ordinarie pari al 51,00% del capitale sociale apportato al sindacato di blocco. La durata del Patto è prevista sino al 30 giugno 2012.

- L'assemblea degli azionisti del 20 Aprile 2011: ha approvato: i) in sede ordinaria la proposta di modificare agli articoli: 2-11-12 e 18 del Regolamento Assembleare e ciò per adeguare tale regolamento alle modifiche apportate al T.U.F. dal D.LGS 27.1.2010 n. 27 in materia di diritti degli azionisti, ii) in sede straordinaria la proposta di modifica degli articoli 13e 22 dello Statuto sociale per adeguarlo alle modifiche al T.U.F. apportato dal citato D.LGS 27/2010, nonché l'integrazione allo Statuto in materia di operazioni con Parti correlate a seguito delle modifiche introdotte dalla Consob.

Investimenti Industriali: IGD SIIQ Spa

- In data 15 Marzo 2011 è stato sottoscritto il contratto relativo all'acquisizione dell'azienda commerciale sita nella Galleria del Centro Commerciale "Gran Rondò'" di Crema. Il valore dell'acquisizione è stata pari a €./MLN 4,9 oltre ad oneri accessori. L'attività aziendale è iniziata a decorrere dal 1° Aprile 2011.
- In data 24 Marzo 2011 sono state acquistate due aree a Chioggia attigue a proprietà già esistenti e dove verrà realizzato il futuro Parco Commerciale di Chioggia. L'importo complessivo dell'acquisizione è stato di €./MLN 3,7 oltre ad oneri accessori. Per tali terreni sono stati già corrisposti gli oneri di urbanizzazione.
- In data 11 Aprile 2011 è stato acquistato un complesso immobiliare sito nel centro storico di Bologna. Il valore dell'acquisizione è stato pari a €./MLN 25 oltre ad oneri accessori. Tale acquisizione rientra nell'ambito della nuova strategia aziendale di "City Center Project" prevista dal Business Plan.
- In data 28 Aprile 2011 e 27 Ottobre 2011 si sono conclusi due distinti contratti aventi per oggetto l'acquisizione di due porzioni dell'edificio già sede operativa della società. Con tali acquisizioni la società è divenuta proprietaria dell'intero edificio, sito nel business park di Bologna.
  Il corrispettivo complessivo è stato pari ad €./MLN 6,8 oltre ad oneri accessori.
- In data 27 giugno 2011 è stato sottoscritto il contratto per l'acquisto del ramo d'azienda avente per oggetto l'attività di multisala cinematografica ed il relativo bar all'interno del Centro Commerciale "Centro Sarca". Il corrispettivo di tale acquisizione è stato pari ad €. /MLN 3,5 oltre ad oneri accessori.
- In data 30 giugno 2011 è stato sottoscritto sia l'atto d'acquisto dell'immobile relativo

all'ipermercato sito nel retail park "Conè", sia il successivo contratto di locazione con Coop Adriatica S.c.r.l..

Il costo complessivo dell'acquisizione è stato pari a €./MLN 23,5 oltre ad oneri accessori. Tale operazione, essendo stata conclusa con il Socio di riferimento, è stata preventivamente assoggettata all'esame del Comitato Parti Correlate. Con tale acquisizione la Società detiene l'intero Centro Commerciale e Retail Park denominato "Conè".

- In data 12 Luglio 2011 è stato sottoscritto sia l'atto di acquisto dell'ipermercato sito nel Centro Commerciale "La Torre" di Palermo, sia il successivo contratto di locazione con Ipercoop Sicilia Spa. Il costo complessivo dell'acquisizione è stato pari a €./MLN 36 oltre oneri accessori.

Con tali acquisizioni la società detiene l'intero Centro commerciale "La Torre".

- In data 20 Dicembre 2011 si è proceduto, con il Comune di S. Giovanni Teatino alla sottoscrizione della Convenzione urbanistica e l'acquisizione di una porzione di terreno per l'ampliamento del Centro Commerciale "Centro D'Abruzzo". Il costo complessivo del terreno e degli oneri di urbanizzazione sono stati €./MLN 5,4.

Investimenti industriali Società controllata: Livorno Porta Medicea Srl

- Si è completata la ristrutturazione di parte del Palazzo Orlando che rappresenta la prima fase del progetto multifunzionale che interessa l'area portuale di Livorno. I lavori di riassetto dell'area sono proseguiti nel corso dell'esercizio 2011 e sono tuttora in corso.

  In data 14 febbraio 2011 si è proceduto alla prima alienazione di una porzione di detto Palazzo Orlando, conseguendo un ricavo complessivo di €./MLN 1,7.

* * *

Il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, ha accertato la conformità alla Legge, allo Statuto sociale ed ai principi di corretta amministrazione delle operazioni sopra descritte, accertandosi che le stesse non fossero manifestatamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea e/o dal Consiglio o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della società. L'informativa resa dagli Amministratori sulle operazioni societarie è stata completa e tempestiva, essa inoltre ha evidenziato l'interesse della Società al compimento delle predette operazioni.

A tal proposito il Collegio Sindacale da atto che alla data di riferimento – 31 Dicembre 2011 - si

sono conservate in capo alla Società IGD SIIQ SpA i requisiti i) soggettivi, ii) statutari, iii) oggettivi previsti dal regime speciale della società di investimento immobiliare quotate, introdotte dall'art. 1 della L. 27 dicembre 2006 n. 296 – Legge Finanziaria 2008 – nonché dall'art. 3 del D.M. 7 luglio 2007 n. 174. Nel corso dell'esercizio appena terminato (2011) la Società ha deliberato, nell'assemblea del 20 Aprile 2011, la distribuzione di un dividendo di €. 0,075 per azione per un importo complessivo di €./MLN 22,3 non inferiore all'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione, così come richiesto dalla predetta norma istitutiva dalle società di investimento immobiliare.

2. INDICAZIONI SULL'EVENTUALE ESISTENZA DI OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESE QUELLE INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2011 e successivamente sino alla redazione della presente, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi e/o con parti correlate, ivi comprese le Società del "Gruppo".

Le operazioni ordinarie infragruppo e/o con parti correlate sono regolate da normali condizioni di mercato e sono evidenziate nella Relazione degli Amministratori, sia per la tipologia, sia per l'entità economica e finanziaria.

Le operazioni infragruppo e/o con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere del Consiglio di Amministrazione e, se del caso, assunte previo esame del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e supportate, se di significativa entità o nei casi di difficile individuazione del valore di mercato, da adeguati pareri di esperti indipendenti.

Il Collegio Sindacale, nella sua attività di controllo, ha verificato il rispetto delle procedure e delle disposizioni normative e sulla base di tali verifiche e degli assunti peritali ha valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue per l'importo e per le modalità operative adottate e rispondenti all'interesse economico della Società.

Riteniamo altresì affidabile la metodologia adottata, così come la riteniamo adeguata a fornire una informazione completa e tempestiva.

3. VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DELLE INFORMAZIONI RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE ALLE OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESE QUELLE INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE.

Gli Amministratori hanno reso, nel corso dell'esercizio 2011 con cadenza periodica, una adeguata e completa informazione sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo da un punto di vista gestionale ed operativo, sulle operazioni infragruppo e/o con parti correlate, nonché sui resoconti intermedi di gestione ivi compresa la Relazione finanziaria semestrale. Essi hanno inoltre riferito sull'assenza di operazioni inusuali e/o atipiche con soggetti terzi o tra società del "Gruppo" così come risultano definiti dalle disposizioni della CONSOB.

4. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.

La società di revisione, nella sua relazione sulla revisione legale, non ha formulato rilievi o richiami circa la qualità e la completezza delle informazioni, non ha formulato neppure riserve, richiami od osservazioni su particolari carenze o criticità nel controllo interno e nelle procedure amministrative che possono incidere in modo sostanziale sulla affidabilità, correttezza e completezza delle informazioni e dei dati ai fini specifici del controllo legale e della revisione del bilancio.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha rilasciato in data 23 marzo 2012 la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs 27 Gennaio 2010 n. 39 nella quale esprime un giudizio positivo sul Bilancio d'esercizio e su quello consolidato e sulla Relazione di gestione, confermando che tali documenti sono stati redatti in conformità alle norme di legge ed ai principi di generale accettazione e che rappresentano in modo veritiero e corretto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società.

In essa non vi sono neppure rilevi e/o richiami circa la natura delle informazioni, né vengono segnalate riserve sull'affidabilità del sistema di tenuta e/o di rilevazione contabile, che appare adeguato e rispondente alle esigenze operative e dimensionali della Società.

5. INDICAZIONI SULLE EVENTUALI DENUNZIE EX ARTICOLO 2408 DEL C.C. ED

INIZIATIVE INTRAPRESE.

Al Collegio Sindacale non sono pervenute, nel corso dell'anno 2011 e sino alla data di redazione della presente Relazione, denuncie ex articolo 2408 del c.c. da parte di Azionisti, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

6. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI ED EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE.

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti, nel corso dell'anno 2011 e sino alla data di redazione della presente Relazione, esposti presentati da Azionisti; né è a conoscenza di esposti e/o rilievi che siano stati presentati alla Società da Azionisti e/o da terzi, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI.

Vi segnaliamo che alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., previa nostra proposta, è stato adeguato, con assemblea del 22 Aprile 2010 il corrispettivo per l'incarico di revisione legale e l'incarico continuativo di revisione del bilancio d'esercizio e del consolidato per il periodo sino al 2012. Gli importi maturati per tali attività sono stati pari ad €/ML 113 per l'esercizio 2011. Tale importo è comprensivo delle spese e dei contributi di vigilanza Consob.

La società ha inoltre affidato alla Ernst & Young Financial Business Advisor Spa sia l'incarico tuttora in corso di supporto metodologico ed operativo nell'espletamento delle metodologie e modalità di elaborazione del business plan, il cui importo maturato nell'esercizio ammonta a €./ML 40, sia l'incarico, già terminato, avente per oggetto la definizione del progetto ERM – Enterprise Risk Management - il cui costo è ammontato ad €./ML 27.

L'attività di revisione legale relativa alle Società controllate rumene è stata affidata alla società di revisione legale: Ernst & Young Srl e l'importo maturato è stato di €. /ML 42.

Alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. è stato inoltre corrisposto un compenso nel corso dell'anno 2011 di €./ML 33 per l'attività di revisione delle Società controllate: i) Immobiliare Larice Srl, ii) Millennium Gallery Srl, e iii) Porta Medicea Srl.

8. INDICAZIONE DELL'EVENTUALE CONFERIMENTO DI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI.

Il Collegio non è a conoscenza del conferimento, nel corso dell'esercizio 2011, di altri incarichi a soggetti legati alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. da rapporti continuativi.

9. INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2011.

Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2011 e sino alla data della presente Relazione, non ha rilasciato pareri ai sensi di Legge.
Gli unici pareri a conoscenza del Collegio sono quelli richiesti dalla Società a professionisti indipendenti e/o Società di consulenza per una più corretta applicazione delle disposizioni normative in materia di diritto civile e fiscale, oltre agli incarichi a legali per il recupero dei crediti, nonché alle valutazioni peritali per i cespiti patrimoniali.

10. INDICAZIONI DELLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.

Per una più puntuale informativa dell'attività sociale, qui di seguito Vi segnaliamo il numero delle riunioni dei sottoindicati organi societari tenutesi nel corso dell'esercizio 2011:

- Il Consiglio di Amministrazione si è riunito con cadenza superiore a quella indicata nel calendario finanziario. Le riunioni tenute da tale organo sono state infatti n. 7 complessivamente.

- Il Collegio Sindacale si è riunito con cadenza superiore a quella richiesta dalla Legge (ogni 90 giorni). Le riunioni tenute da tale organo sono state infatti n. 8 complessivamente. Esse hanno interessato sia le riunioni ex art. 2404 del c.c., sia quella finalizzata alla stesura della relazione ex art. 2429 2° comma del c.c.. Il Collegio Sindacale è stato inoltre presente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ha altresì garantito la presenza all'Assemblea di bilancio, alle riunioni: i) del Comitato di Controllo Interno, ii) del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e iii) dell'Organismo di Vigilanza ed iv) al Comitato per le Remunerazioni. L'organo di controllo ha inoltre promosso ed ha partecipato ad incontri e riunioni effettuate con il management e con i rappresentanti della società di revisione e con l'Internal Auditing.

11. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE.

La Società è, a parere di questo Collegio Sindacale, amministrata con competenza e nel rispetto delle norme di legge e di statuto. L'articolazione dei poteri e delle deleghe, così come risultano attribuite, appaiono adeguate alle dimensioni ed all'operatività della Società e risultano adeguatamente indicate nella relazione degli amministratori. Tale attività amministrativa non ha dato luogo a rilievi e/o osservazioni da parte nostra. Preme al Collegio in particolare rilevare che esso, per quanto di sua competenza, ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, informazioni raccolte dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Dirigente preposto alla redazione di documenti contabili, con l'Internal Auditing, con il Comitato per il Controllo Interno, con il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, nonché con i responsabili della società di revisione, ai fini del reciproco scambio di informazioni. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti e/o società esterne – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza

all'interesse della Società.

12. OSSERVAZIONI SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA.

Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo della Società, anche nel corso dell'esercizio appena terminato, si è rafforzato per adeguarlo alle accresciute esigenze operative. Da parte nostra, non vi sono rilievi od osservazioni quanto alla struttura organizzativa della Società.

Non abbiamo rilevato particolari carenze, criticità gravi o situazioni da riferire in questa sede sull'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure, preso atto delle azioni di implementazione e miglioramento connesse in particolare con la crescita dell'attività aziendale e dell'implementazione dei business.

L'organizzazione ed i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società, sia quelli in outsourcing, risultano adeguati ed assolvono tempestivamente ed in modo adeguato gli adempimenti necessari, sia dal punto di vista delle disposizioni normative, sia ai fini di una corretta, efficace ed efficiente gestione aziendale.

13. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO.

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, anche attraverso i periodici incontri con (i) il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, (ii) l'Internal Auditing, (iii) il Comitato per il Controllo Interno, (iv) l'Organismo di Vigilanza; v) il Responsabile della società di revisione, nonché attraverso l'acquisizione degli atti e della documentazione societaria e con colloqui con l'Alta Direzione. Da tale attività il Collegio ha potuto constatare che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

L'attività di Internal Audit è stata affidata in outsourcing ad una Società preposta a tale funzione, la quale riferisce periodicamente al Collegio, al Comitato di Controllo Interno ed all'Organismo di

Vigilanza, sia sull'attività concretamente svolta, sia sullo stato di avanzamento dei lavori, rappresentando, ove se ne ravvisi l'opportunità, le specifiche esigenze operative, nonché le modalità più idonee allo svolgimento del "Piano di Lavoro"

L'attività della funzione di Internal Audit si è prevalentemente concentrata su forme di audit tradizionali complete e sull'aggiornamento delle procedure interne, pur continuando la collaborazione per l'implementazione del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01 e con le procedure riguardanti l'attività del Preposto alla redazione dei documenti contabili.

L'Internal Audit ha periodicamente riferito al Comitato per il Controllo Interno ed al Collegio Sindacale sull'attività svolta, con i suggerimenti conseguenti nonché sui programmi per il nuovo esercizio, già sottoposti agli organi preposti della società.

Il Comitato per il Controllo Interno ha reso la propria relazione annuale su quanto sviluppato nel corso dell'esercizio.

In base a quanto constatato ed alle informazioni avute nei periodici incontri con il Comitato per il Controllo Interno, con l'Internal Audit, con la società di revisione e con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, oltre al Preposto al Controllo Interno ed a quanto riferito dall'Organismo di Vigilanza costituito nell'ambito del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, riteniamo che il sistema del controllo interno sia adeguato alle esigenze ed alla operatività della società e che esso sia affidabile e tempestivo.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei vari Comitati sono state precedute da informazioni e documentazione sugli argomenti da trattare e ciò al meglio delle concrete possibilità operative e nel pieno rispetto della riservatezza degli atti e dei documenti aziendali.

14. OSSERVAZIONI SUL SISTEMA AMMINISTRATIVO – CONTABILE E SULLA AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE.

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo – contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e

l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young Spa.

La struttura amministrativa-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali implementatesi anche nel corso dell'esercizio 2011.

La società di revisione ha controllato le procedure amministrative e quelle contabili senza evidenziare rilievi sulla loro affidabilità. Essa ha inoltre preso atto della correttezza delle rilevazioni, delle scritture contabili, dei fatti di gestione, nonché la completezza delle informazioni e dei criteri di valutazione per la redazione del bilancio e di quello consolidato e dell'informativa finanziaria senza alcun rilievo e/o osservazione.

Pur non rientrando specificatamente nei compiti di questo Collegio il controllo legale ex art. 2409 bis del c.c., essendo questo demandato alla società di revisione, riteniamo, sulla base delle informazioni avute, e delle verifiche dirette previste dagli articoli 2403 e seguenti del c.c., che il sistema amministrativo-contabile, nel suo complesso sia adeguato ed affidabile e che i fatti di gestione siano rilevati con affidabilità e con una corretta tempestività.

15. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DLGS 58/1998.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, del D.Lgs. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stretti legami funzionali ed operativi, anche per effetto della presenza di persone di riferimento della società IGD SIIQ SPA nelle controllate, vengono garantiti un corretto ed adeguato flusso di informazioni, supportato altresì da idonei documenti ed elaborazioni contabili.

La Società è pertanto in grado di adempiere, nei tempi e con le modalità richieste, agli obblighi in ordine ai fatti rilevanti, nonché pervenire al consolidamento dei dati previsti dalla Legge.

La Società è in grado di esercitare compiutamente sulle controllate l'attività di direzione e coordinamento, come esplicitamente considerato dalla norma.

16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di revisione Reconta Ernst Young S.p.A., l'osservanza delle norme e delle leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della Relazione sulla Gestione.
Il Collegio ha incontrato i Revisori incaricati sia del controllo legale ex art. 2409 bis del c.c. sia della revisione del bilancio civilistico e del bilancio consolidato, attivando in tali occasioni un proficuo scambio di informazioni, così come richiesto dall'art. 150 del DLgs 58 del 24 Febbraio 1998.
In tali incontri non sono emersi anomalie, criticità od omissioni rilevate dai Revisori. Nel corso di tali incontri abbiamo, da parte nostra, informato i Revisori sull'attività del Collegio Sindacale e riferito sui fatti rilevanti e significativi della società.

17. ADESIONE DELLA SOCIETÀ AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE.

La Società ha aderito, attraverso l'adozione di un proprio Regolamento di Governance, ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate con lo scopo di disciplinare, nel rispetto delle disposizioni normative, la composizione, le competenze ed il ruolo degli Organi sociali cui è demandata la gestione sociale. Il Consiglio di Amministrazione non ha ancora aderito al nuovo testo del Codice di Autodisciplina, anch'esso elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, nella ultima versione dello scorso dicembre. Tale scelta è stata operata e trova ragione nell'imminenza della scadenza del mandato triennale del Consiglio di Amministrazione. A tale proposito si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, così come risulta nominato dall'assemblea del 23 aprile 2009 sulla base di due liste presentate dai Soci, si compone di quindici membri di cui si riscontra la presenza di quattordici amministratori non esecutivi, e per otto dei quali si è confermata la persistenza del requisito di indipendenza.

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, e sono operativi i seguenti Comitati:

- Comitato per il Controllo Interno: è composto da n. 3 Amministratori non esecutivi di cui n. 2 indipendenti. Nel corso del 2011 il Comitato si è riunito con continuità ed in modo adeguato alle esigenze aziendali. Le riunioni sono state 5 nel corso del 2011. Ai lavori del Comitato di Controllo Interno partecipa il Presidente del Collegio o altro Sindaco designato da quest'ultimo.
- Organismo di Vigilanza: si compone di n. 3 Amministratori indipendenti. Nel corso del 2011 l'Organismo si è riunito in funzione delle esigenze evidenziate. Le riunioni sono state n. 5 nel corso del 2011. A tali riunioni, su invito espresso, ha partecipato il Presidente del Collegio o altro Sindaco da lui designato. Esso si avvale della collaborazione dell'Internal Auditing per il monitoraggio delle esposizioni a rischio ed al fine di mitigarne gli importi.
- Comitato per la Remunerazione: si compone di n. 3 Amministratori indipendenti. Il Comitato nel corso del 2011 si è riunito n. 7 volte. Anche a tali riunioni è invitato a partecipare il Presidente del Collegio Sindacale;
- Comitato di Presidenza: è composto da n. 5 Consiglieri e precisamente dal Presidente, dal Vice Presidente, dall'Amministratore Delegato, nonché da un Consigliere indipendente e da un Consigliere non esecutivo. Il Comitato nel corso del 2011 si è riunito n. 5 volte.
- Comitato per le Nomine: è composto da n. 3 Amministratori indipendenti. Il Comitato si è riunito nel corso del 2011 n. 2 volte ed ha espresso il proprio parere in merito alle scelte degli Amministratori delle Società controllate e dei dirigenti.
- Comitato per le Operazioni con Parti Correlate. Esso è composto da n. 3 Amministratori indipendenti. Nel corso dell'esercizio si è riunito n. 3 volte. A tali riunioni, su invito espresso, ha partecipato il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco designato da quest'ultimo.

Sempre in tema di Amministratori indipendenti, si segnala che la Società ha istituito, già nel corso dell'anno 2007, la figura del "Lead Independent Director", punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori indipendenti, a garanzia della più ampia autonomia di giudizio di questi ultimi, rispetto all'operato del management.

Al Lead Independent Director è attribuita, tra l'altro, la facoltà di convocare apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la disamina di temi inerenti all'attività gestionale, ovvero al funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

Si ricorda inoltre che dal 2007 il Consiglio di Amministrazione ha conferito l'incarico per un "Board Review" alla società Egon Zehnder International S.p.A. con sede in Milano. Tale incarico annuale ha per oggetto l'autovalutazione sulla dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei suoi Comitati al fine di esprimere eventuali orientamenti sull'operato del Consiglio. L'analisi dei risultati di tale "Board Review" è stato oggetto di presentazione dei responsabili della società Egon Zehnder di un "Rapporto di Sintesi" discusso nel Consiglio di Amministrazione tenutosi lo scorso 8 Marzo 2012. La metodologia del "Board Review" rappresenta un adeguato modello di autovalutazione della composizione e funzionamento dell'organo amministrativo e dei suoi comitati.

Il Collegio Sindacale a conclusione di quanto esposto, e verificatone l'operatività nel corso dell'esercizio, esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

18. VALUTAZIONI CONCLUSIVE IN ORDINE ALL'ATTIVITÀ SVOLTA.

Signori Azionisti,

a conclusione della presente Relazione desideriamo confermarVi che abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari, dei responsabili preposti all'attività amministrativa e gestionale, nonché della società di revisione.

Non abbiamo rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti o irregolarità da segnalarVi; pertanto dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significati suscettibili di segnalazione agli organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente relazione.

Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito.

Vi è stata altresì fornita la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla politica di remunerazione e sui compensi ai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, del Direttore Generale alla gestione, e dei Dirigenti con responsabilità apicali, nonché informazioni sulle partecipazioni detenute dai predetti soggetti nella Società ed anche su tale

documento non abbiamo osservazioni e/o rilievi da evidenziare.

19. PROPOSTE DELL'ASSEMBLEA:

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile esercizio, anche alla luce delle disposizioni introdotte dalla citata L.296/2007 istitutiva delle SIIQ, che prevede l'erogazione di un dividendo non inferiore all'85% dei cosiddetti redditi derivanti dalla gestione "esente". In particolare gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'Assemblea si articolano come segue.

ASSEMBLEA

Parte ordinaria

I ° Argomento – Bilancio d'esercizio al 31/12/2011; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione della società di revisione legale; Relazione del Collegio Sindacale; Presentazione del Bilancio consolidato al 31/12/2011, Distribuzione dell'utile di esercizio; Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art.123-ter, comma 6, del D.Lgs. 58/98; deliberazioni inerenti e conseguenti;

- Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31/12/2011 così come propostoVi dal Consiglio di Amministrazione, nonché alla proposta di deliberare un dividendo pari ad €. 0,08 per ciascuna azione, con esclusione delle azioni proprie possedute dalla società.

II° Argomento – Autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria relazione. Le azioni proprie possedute sia alla data di chiusura dell'esercizio (31/12/2011), sia alla data di presentazione della proposta (08/03/2012) risultano pari a n. 10.976.592 (3,549%), per un valore complessivo di €./MLN 22,1. Il Collegio Sindacale ritiene sussistano le condizioni di Legge (Art. 2357 C.C. e Art. 132

D.Lgs 58/98) e di Statuto per procedere all'acquisizione di ulteriori azioni proprie pur nei limiti di Legge.

III° Argomento – Nomina del Consiglio di Amministrazione

3.1 Determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione

3.2 Determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione

3.3 Nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione

3.4 Determinazione del compenso dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione con il puntuale richiamo alle disposizioni di Legge, di Statuto, nonché ai regolamenti di Borsa Italiana ed al Codice di Autodisciplina al quale la società ha aderito.

IV° - Argomento - Nomina del Collegio Sindacale

4.1 Nomina dei tre Sindaci Effettivi e dei due Sindaci Supplenti

4.2 Nomina del Presidente del Collegio Sindacale

4.3 Determinazione del compenso dei componenti il Collegio Sindacale.

- Anche su tale argomento riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione.

Parte straordinaria

I° Argomento – Proposta di modifica degli articoli 6, 16 e 26 dello Statuto Sociale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Riteniamo adeguate e complete le informazioni che il Consiglio di Amministrazione ha fornito sull'argomento nella propria Relazione e ciò al fine di adeguare lo Statuto sociale i) relativamente all'articolo 6, alla possibilità prevista dal C.C. che il capitale sociale della Società sia rappresentato da azioni prive dell'indicazione del valore nominale delle stesse ed ii) agli articoli 16 e 26 dello Statuto che prevedono l'adeguamento dello stesso alle norme previste dalla L. 12 Luglio 2011 n. 120 che disciplina la "parità" di genere per l'accesso agli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati.

2° Argomento - Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2441,

quarto comma, secondo periodo, del codice civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- Il Collegio non ha osservazioni in ordine alla proposta di modificare lo Statuto prevedendo la possibilità di un aumento di capitale sociale con le limitazioni previste dall'art. 2441 comma 4 del c.c.. Il Consiglio, nella illustrazione della proposta, ha adeguatamente motivato sia le ragioni per le quali si rende opportuno tale aumento, sia le modalità operative attraverso le quali si raggiunge tale obiettivo.

* * * * *

Signori Azionisti,

al termine della nostra Relazione desideriamo esprimere il più vivo ringraziamento a quanti hanno collaborato fattivamente nella nostra attività ed a Voi per la fiducia e la stima dimostrataci con la nomina avvenuta con l'assemblea del 23 Aprile 2009.

Bologna 27 Marzo 2012

Il Collegio Sindacale

(Romano Conti)

(Roberto Chiusoli)

(Franco Gargani)

7. GLOSSARIO

AGENCY MANAGEMENT

Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

CENTRO COMMERCIALE

Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

COSTI DIRETTI

Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

DEVELOPMENT PIPELINE

Programma di investimenti di sviluppo.

DIVIDEND YIELD

Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

EBITDA

L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, é la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e accantonamenti per rischi. Una valutazione che prescinde quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti e sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio. Nel caso di IGD, che segue i principi IAS (International Accounting Standards), gli ammortamenti non sono una posta significativa, dal momento che ogni sei mesi, sulla base di una perizia indipendente, il valore degli immobili di proprietà viene aggiornato: nello stato patrimoniale gli immobili vengono iscritti al valore di mercato, mentre nel conto economico, tra l'EBITDA e l'EBIT, viene registrata la variazione del cosiddetto 'fair value'.

EPRA

European Public Real Estate Association.

EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

FFO / FUNDS FROM OPERATIONS

L'FFO è calcolato partendo dall' Utile ante imposte (utile del periodo), aggiungendo le sole imposte correnti e le variazioni relative agli ammortamenti materiali e immateriali, la variazione netta del valore di mercato degli immobili ed eventuali svalutazioni. E' l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

GALLERIA

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

GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

HEDGING

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

IPD

Investment Property Databank. Realtà che produce un benchmark indipendente dei ritorni degli investimenti immobiliari.

IPERMERCATO

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

INTEREST RATE SWAPS / IRS

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

JOINT VENTURE

Entità nella quale IGD detiene un interesse di lungo termine, controllata congiuntamente da uno o più altri soggetti secondo un accordo contrattuale per cui le decisioni sulle politiche gestionali e di finanziamento richiedono il consenso di tutte le parti.

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

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

LTV / LOAN TO VALUE

Rapporto tra l'indebitamento e il valore degli immobili di proprietà.

MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

MARGINE LORDO DIVISIONALE

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

MARKET VALUE (FAIR VALUE O VALORE EQUO)

E' il valore stimato dell'immobile al quale dovrebbe essere scambiato alla data di valutazione, dove compratore e venditore agiscano entrambi essendo a conoscenza di tutti gli elementi e prudentemente.

Si riporta di seguito la definizione del valore di mercato utilizzata dal perito:

“In conformità a quanto riportato nella 6° ed ultima edizione del "RICS Appraisal and Valuation Manual" ("The Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana il 1° genna io 2008, per valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistat a, 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”.

MEDIA SUPERFICIE

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

NAV / NET ASSET VALUE

Esprime la differenza tra il valore degli immobili (Asset Value) e l’indebitamento finanziario netto. Il NAV per azione calcolato nel bilancio di IGD è un Triple Net Asset Value (3NAV): è infatti espresso al netto anche delle plusvalenze latenti e dell’effetto fiscale. Il calcolo prevede che al Patrimonio netto sia sommata la plusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà. Tale risultato viene poi ‘nettato’ dell’effetto fiscale, attraverso l’applicazione dell’aliquota per le Società. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse.

NEGOZIO

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

OVER-RENTED

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

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

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

PRE-LET

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

REIT

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

RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD

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

RETAIL PARK

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

REVERSIONARY POTENTIAL YIELD

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

ROACE / RETURN ON AVERAGE CAPITAL EMPLOYED

Utile ante spesa per interessi diviso per il capitale investito medio nell’esercizio.

ROE

Utile netto diviso per i mezzi propri al netto dei dividendi distribuiti.

SIIQ

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

SUPERMERCATO

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

SUPERFICIE UTILE LORDA

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

SPESE GENERALI

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

TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE

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

TENANT MIX

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

UNDER-RENTED

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

WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL

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