



**PARERE DEL
COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE -
SOCIETÀ DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE QUOTATA S.P.A.
DEL 7 LUGLIO 2014**

(redatto ai sensi dell'art. 7.1 della "Procedura adottata ai sensi dell'art. 4 del regolamento Consob 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato)", approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 novembre 2010)

Egregi Signori,

facciamo riferimento all'operazione di acquisizione da parte Immobiliare Grande Distribuzione – Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. (“**IGD**” o la “**Società**”) di un portafoglio immobiliare composto da una Galleria commerciale e da tre Ipermercati di proprietà di Coop Adriatica S.c.ar.l. (“**Coop Adriatica**”) e da due Supermercati di proprietà di Unicoop Tirreno Società Cooperativa (“**Unicoop Tirreno**”), per un controvalore complessivo di circa Euro 92,665 milioni. È altresì prevista la conclusione di contratti di locazione relativi ai suddetti cespiti, sottoscritti da IGD, in qualità di locatore, e Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, in qualità di conduttori degli Ipermercati e dei Supermercati dalle stesse rispettivamente ceduti, della durata di diciotto anni e canoni complessivi annui pari a Euro 4,593 milioni. Inoltre, al perfezionamento dell'operazione di acquisizione, si estinguerà il contratto di usufrutto tra IGD e Coop Adriatica, in virtù del quale la Società ha la disponibilità della predetta Galleria commerciale, con la conseguente riduzione dei relativi costi annui sostenuti da IGD per Euro 1,9 milioni.

In particolare, è previsto che la citata operazione di acquisizione immobiliare sia approvata dal Consiglio di Amministrazione di IGD convocato per il giorno 7 luglio 2014.

Poiché Coop Adriatica e Unicoop Tirreno sono parti correlate della Società, la prospettata operazione si configura per IGD, ai sensi della Procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 novembre 2010, quale operazione di maggiore rilevanza (l’“**Operazione**”).

Pertanto, il Comitato Parti Correlate della Società (il “**Comitato**”) è stato chiamato ad esprimere il proprio parere motivato circa la sussistenza all'interesse della Società alla conclusione dell'Operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

1. Descrizione dell'Operazione

È previsto che il Consiglio di Amministrazione di IGD, convocato per il 7 luglio 2014, approvi la sottoscrizione di:

- (i) un contratto preliminare con Coop Adriatica per l'acquisto dei seguenti cespiti immobiliari:
 - Galleria e Ipermercato del Centro Commerciale “Ascoli Piceno – Città delle Stelle”, per un corrispettivo, rispettivamente, pari a Euro 24.360.000 ed Euro 15.920.000;
 - Ipermercato “Cesena – Lungosavio”, per un corrispettivo pari a Euro 19.000.000;
 - Ipermercato “Schio”, per un corrispettivo pari a Euro 17.360.000;

(il “**Contratto Preliminare Coop Adriatica**”).

Il corrispettivo complessivo del Contratto Preliminare Coop Adriatica è pari a Euro 76.640.000.

Il Contratto Preliminare Coop Adriatica prevede l'impegno di IGD, subordinato alla stipula del contratto definitivo di compravendita con Coop Adriatica, a concedere in locazione a Coop Adriatica, per la durata di diciotto anni, gli Ipermercati oggetto di compravendita e, segnatamente, "Schio", "Cesena – Lungosavio" e "Ascoli Piceno – Città delle Stelle", secondo i termini e le condizioni riportati nello schema di contratto di locazione allegato al Contratto Preliminare Coop Adriatica, come di seguito descritto (il "**Contratto di Locazione Coop Adriatica**"), per canoni complessivi pari Euro 3.502.950,00 annui.

Con riferimento alla Galleria del Centro Commerciale "Ascoli Piceno – Città delle Stelle" – di cui IGD ha già la disponibilità in virtù di un contratto di usufrutto con Coop Adriatica – ai sensi dell'art. 1014 del codice civile, tale contratto di usufrutto si estinguerà al perfezionamento della compravendita, con conseguente riduzione dei relativi costi per Euro 1.856.815 annui (dati anno 2013);

(ii) un contratto preliminare con Unicoop Tirreno per l'acquisto dei seguenti cespiti immobiliari:

- Supermercato "Civita Castellana", per un corrispettivo pari a Euro 4.000.000;
- Supermercato "Cecina", per un corrispettivo pari a Euro 12.025.000;

(il "**Contratto Preliminare Unicoop Tirreno**", congiuntamente al Contratto Preliminare Coop Adriatica, i "**Contratti Preliminari**").

Il corrispettivo complessivo del Contratto Preliminare Unicoop Tirreno è pari a Euro 16.025.000.

Il Contratto Preliminare Unicoop Tirreno prevede l'impegno di IGD, subordinato alla stipula del contratto definitivo di compravendita con Unicoop Tirreno, a concedere in locazione a Unicoop Tirreno, per la durata di diciotto anni, i Supermercati oggetto di compravendita e, segnatamente, "Civita Castellana" e "Cecina", secondo i termini e le condizioni riportati nello schema di contratto di locazione allegato al Contratto Preliminare Unicoop Tirreno, come di seguito descritto (il "**Contratto di Locazione Unicoop Tirreno**", congiuntamente al Contratto di Locazione Coop Adriatica, i "**Contratti di Locazione**"), per canoni complessivi pari Euro 1.090.000 annui.

È previsto che l'Operazione sia condizionata alla deliberazione ed esecuzione di un aumento di capitale a pagamento di IGD del controvalore di massimi Euro 200 milioni, avente le caratteristiche indicate nel successivo paragrafo 1.3.

In particolare, è previsto che il Consiglio di Amministrazione del 7 luglio 2014 approvi la proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma del codice civile (l'"**Aumento di Capitale**").

In data 11 giugno 2014, IGD SIIQ S.p.A. ha conferito mandato a Cushman & Wakefield, primaria società di consulenza indipendente nel settore immobiliare, di fornire una valutazione del Valore di Mercato e del Canone di Mercato di ciascun

immobile al 30 giugno 2014 (i “**Rapporti di Valutazione**”), conformemente agli Standard Professionali di Valutazione – RICS adottati dalla Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, attualmente in vigore. In data 3 luglio 2014, Cushman & Wakefield ha trasmesso alla Società i Rapporti di Valutazione nei quali sono indicati, per ciascun immobile, il Valore di Mercato e il Canone di Mercato. Gli immobili sono stati oggetto di valutazione su base individuale e, pertanto, la somma dei Valori di Mercato dei singoli immobili non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare complessivamente considerato.

1.1 La compravendite immobiliari

1.1.1. Il Contratto Preliminare Coop Adriatica

Il Contratto Preliminare Coop Adriatica ha ad oggetto una Galleria e tre Ipermercati. Di seguito si riportano i dati principali relativi a ciascun immobile.

GALLERIA ASCOLI PICENO – CITTÀ DELLE STELLE – Via dei Mutilati ed Invalidi del Lavoro n. 94 – ASCOLI PICENO (AP)	
Galleria e Multisala ubicate all'interno del Centro Commerciale “Città delle Stelle Shop & Show”.	
Parte venditrice	Coop Adriatica S.c.ar.l.
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	24.360.000
Monte canoni percepito nel 2013 (in Euro),	1.720.496
<i>Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)</i>	7,1%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	26.517.313
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	26.100.000
Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	2.100.000
<i>Gross Leasable Area</i> (mq)	17.203
Nota: IGD ha già la disponibilità della Galleria in virtù di un contratto di usufrutto con Coop Adriatica. Ai sensi dell'art. 1014 del codice civile, tale contratto di usufrutto si estinguerà al perfezionamento della compravendita, con conseguente riduzione dei relativi costi per Euro 1.856.815,00 annui. Il corrispettivo che IGD incasserà da Coop Adriatica per l'estinzione anticipata del diritto di usufrutto verrà stabilito dividendo l'importo annuo per 365 e moltiplicando l'importo così ottenuto per il numero di giorni intercorrenti tra la data di efficacia dell'estinzione e il 31 dicembre 2014. Inoltre, IGD già è titolare del ramo di azienda relativo alla Galleria.	

IPERMERCATO ASCOLI PICENO – CITTÀ DELLE STELLE – Via dei Mutilati ed Invalidi del Lavoro n. 94 – ASCOLI PICENO (AP)	
Ipermercato ubicato all'interno del Centro Commerciale “Città delle Stelle Shop & Show”.	
Parte venditrice	Coop Adriatica S.c.ar.l.
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	15.920.000

Canone di locazione annuo <i>post</i> Operazione (in Euro)	1.066.585
<i>Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)</i>	6,67%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	16.906.381
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	16.700.000
Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	1.080.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2012 (in Euro)	30.815.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2013 (in Euro)	28.818.000
<i>Gross Leasable Area</i> (mq)	14.381
Superficie di vendita (mq) (comprensivo dell'area in affitto di reparto pari a mq. 2.311)	9.203

IPERMERCATO CESENA – LUNGOSAVIO - Via Arturo Carlo Jemolo n. 110 - CESENA (CF)	
Ipermercato ubicato all'interno del Centro Commerciale "Lungosavio".	
Parte venditrice	Coop Adriatica S.c.ar.l.
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	19.000.000
Canone di locazione annuo <i>post</i> Operazione (in Euro)	1.273.685
<i>Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)</i>	6,7%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	20.091.314
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	19.800.000
Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	1.270.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2012 (in Euro)	36.142.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2013 (in Euro)	36.391.000
<i>Gross Leasable Area</i> (mq)	7.476
Superficie di vendita (mq)	4.000
Nota: la Galleria all'interno del Centro Commerciale è già di proprietà di IGD.	

IPERMERCATO SCHIO - Via Luigi della Via n. 9 int. 1 - SCHIO (VI)	
Ipermercato ubicato all'interno di un complesso immobiliare che comprende altre medie superfici a destinazione commerciale di proprietà di terzi.	
Parte venditrice	Coop Adriatica S.c.ar.l.
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	17.360.000
Canone di locazione annuo <i>post</i> Operazione (in Euro)	1.162.680
<i>Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)</i>	6,7%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	18.205.729
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	17.900.000

Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	1.140.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2012 (in Euro)	27.780.000
Fatturato dell'Ipermercato nel 2013 (in Euro)	29.067.000
Gross Leasable Area (mq)	8.176
Superficie di vendita (mq)	4.806

Per ciascuno dei suddetti immobili si rinvia alle schede allegate sub "A".

1.1.2. Il Contratto Preliminare Unicoop Tirreno

Il Contratto Preliminare Unicoop Tirreno ha ad oggetto due Supermercati. Di seguito si riportano i dati principali relativi a ciascun immobile.

SUPERMERCATO CIVITA CASTELLANA - Piazza Marcantoni, CIVITA CASTELLANA (VT)	
Supermercato ubicato all'interno del Centro Commerciale "Piazza Marcantoni".	
Parte venditrice	Unicoop Tirreno Società Cooperativa
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	4.000.000
Canone di locazione annuo <i>post</i> Operazione (in Euro)	285.000
Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)	7,1%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	4.399.388
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	4.300.000
Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	290.000
Fatturato del Supermercato nel 2012 (in Euro)	12.670.782
Fatturato del Supermercato nel 2013 (in Euro)	12.469.636
Gross Leasable Area (mq)	3.020
Superficie di vendita (mq)	1.510

SUPERMERCATO CECINA - Via Pasubio n. 33 - CECINA (LI)	
Supermercato ubicato all'interno del "Centro Commerciale Coop".	
Parte venditrice	Unicoop Tirreno Società Cooperativa
Parte acquirente	Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A.
Prezzo di acquisto (in Euro) escluso transfer tax e oneri accessori all'acquisto	12.025.000
Canone di locazione annuo <i>post</i> Operazione (in Euro)	805.000
Gross Initial Yield (sul prezzo di acquisto)	6,7%
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (lordo costi di acquisizione) (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	13.600.080
Valore di mercato al 30 giugno 2014 (netto costi di acquisizione)	13.400.000

(in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	
Canone di mercato al 30 giugno 2014 (in Euro), stimato da Cushman & Wakefield	800.000
Fatturato del Supermercato nel 2012 (in Euro)	35.634.106
Fatturato del Supermercato nel 2013 (in Euro)	35.699.770
Gross Leasable Area (mq)	5.749
Superficie di vendita (mq)	3.155

Per ciascuno dei suddetti immobili si rinvia alle schede allegate sub "A".

1.1.3. Dichiarazioni e garanzie di Coop Adriatica e Unicoop Tirreno

I Contratti Preliminari contengono le usuali dichiarazioni e garanzie di Coop Adriatica e Unicoop Tirreno a favore di IGD, aventi ad oggetto, *inter alia*: (i) la piena ed esclusiva proprietà degli immobili; (ii) l'insussistenza di pesi, ipoteche, oneri reali, iscrizioni e trascrizioni pregiudizievoli, vincoli e privilegi anche di natura fiscale; (iii) il trasferimento degli immobili in condizioni di conformità alla normativa urbanistica, edilizia, catastale ed ambientale, anche specificamente relativa alla loro destinazione commerciale, nonché con tutta la normativa applicabile; (iv) l'insussistenza di procedimenti espropriativi, diritti di prelazione, legale o convenzionale, divieti o limitazioni all'alienabilità o controversie giudiziarie o amministrative, contenziosi tributari o accertamenti relativi agli immobili; (v) l'avvenuto rilascio da parte delle competenti autorità di tutti gli atti ed i provvedimenti necessari per il valido esercizio dell'attività commerciale all'interno degli immobili; (vi) la conformità alle leggi vigenti degli impianti e macchinari a servizio degli immobili.

1.1.4. Condizione sospensiva dei Contratti Preliminari

È previsto che i Contratti Preliminari e gli obblighi dagli stessi derivanti – ivi incluso l'obbligo di stipulare i contratti definitivi di compravendita degli immobili – siano sospensivamente condizionati all'avveramento dei seguenti eventi entro il termine del 31 marzo 2015: (i) l'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea straordinaria dei soci di IGD; e (ii) l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

1.2 I Contratti di Locazione

Di seguito sono indicati i principali termini e condizioni dei Contratti di Locazione relativi agli Ipermercati e ai Supermercati.

Durata. La durata dei contratti è pari a diciotto anni con decorrenza dalla data di sottoscrizione. Per ciascuno dei contratti è previsto alla scadenza un rinnovo tacito di 6 anni in 6 anni ai sensi dell'art. 28 della L. 392/78, come successivamente modificato e integrato. Tutti i contratti prevedono la preclusione in capo ai conduttori della facoltà di recedere dagli stessi, salvi i gravi motivi di cui all'ultimo comma dell'art. 27 della L. 392/78, come successivamente modificato e integrato.

Canoni di locazione. È previsto il pagamento di un canone annuo fisso (più IVA ai sensi di legge) da corrispondersi in rate trimestrali anticipate. Il pagamento dei canoni è

garantito da un deposito cauzionale di importo pari a 6 mensilità di canone o da una fideiussione bancaria di pari importo.

Aggiornamento dei canoni. I contratti prevedono l'aggiornamento annuale del canone nella misura del 75% sulla base dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati accertata dall'Istituto Nazionale di Statistica ("ISTAT") nell'anno precedente e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale.

Manutenzione. Sia la manutenzione ordinaria che la manutenzione straordinaria relative a tutti gli impianti ed alle parti interne degli immobili saranno eseguite a cura e spese del conduttore, sotto la sua responsabilità. La manutenzione straordinaria dei prospetti, delle aree esterne e delle restanti parti di coperto degli immobili sarà invece a carico di IGD.

Assicurazioni. Il conduttore ha l'obbligo di stipulare polizze assicurative aventi ad oggetto: (i) "incendio e garanzie accessorie", in relazione al fabbricato e agli impianti di pertinenza del fabbricato stesso, con rinuncia al diritto di rivalsa dell'assicuratore nei confronti del locatore e di tutti coloro che svolgono la loro attività nel centro commerciale; (ii) "incendio e garanzie accessorie", in relazione al contenuto dei locali in locazione, comprensiva della garanzia "ricorso terzi", con rinuncia al diritto di rivalsa dell'assicuratore nei confronti del locatore e di tutti coloro che svolgono la loro attività nel centro commerciale; e (iii) "responsabilità civile verso terzi e prestatori di lavoro" in relazione ai rischi connessi allo svolgimento, da parte del conduttore, della propria attività all'interno degli immobili oggetto di locazione, nonché, in nome e per conto del proprietario degli stessi, la responsabilità conseguente alla proprietà e alla conduzione degli immobili.

1.3 L'Aumento di Capitale

È previsto che il Consiglio di Amministrazione proponga all'Assemblea Straordinaria degli azionisti convocata per il 7 agosto 2014, in prima convocazione, e per l'8 agosto 2014, in seconda convocazione:

- 1) di deliberare l'aumento di capitale, a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo pari ad Euro 200.000.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma del Codice Civile, in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenute, e
- 2) di fissare al 31 marzo 2015 il termine ultimo per dare esecuzione all'aumento di capitale e di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma del Codice Civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine;
- 3) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere per:
 - (i) definire, in prossimità dell'avvio dell'offerta, il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento dei prezzi e dei volumi delle azioni IGD esistenti, espressi dal titolo in Borsa, nonché dell'andamento economico, patrimoniale e

finanziario della Società e/o del gruppo e considerata la prassi di mercato per operazioni similari. Fermi i criteri di cui sopra, il prezzo di emissione sarà determinato applicando secondo le prassi di mercato per operazioni similari, uno sconto sul prezzo teorico *ex diritto* (c.d. *Theoretical Ex Right Price* – TERP) delle azioni IGD esistenti, calcolato secondo le metodologie correnti;

(ii) determinare – in conseguenza di quanto previsto sub (i) – il numero massimo di azioni di nuova emissione nonché il rapporto di assegnazione in opzione, procedendo, se del caso, agli opportuni eventuali arrotondamenti del numero delle azioni;

(iii) determinare la tempistica per l'esecuzione della deliberazione di aumento di capitale, in particolare per l'avvio dell'offerta in opzione, nonché la successiva offerta in borsa dei diritti eventualmente risultati inoptati al termine del periodo di sottoscrizione, nel rispetto del termine finale del 31 marzo 2015.

L'Aumento di Capitale è finalizzato al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo, a sostegno dei relativi obiettivi di crescita ed investimento.

Inoltre, parte delle risorse rivenienti dall'Aumento di Capitale, pari a complessivi Euro 92, 665 milioni oltre a imposte di trasferimento e oneri accessori, sarà destinata al finanziamento dell'Operazione.

È previsto che, in data odierna, i consigli di amministrazione di Coop Adriatica e Unicoop Tirreno approvino l'impegno a sottoscrivere le quote di relativa pertinenza dell'Aumento di Capitale (rispettivamente pari a circa il 43,99% e a circa il 12,93%), per una quota complessiva pari a circa il 56,92% dell'Aumento di Capitale.

Per la parte residua, è previsto che l'Aumento di Capitale sia assistito da un consorzio di garanzia promosso e coordinato da BNP Paribas, che sottoscriverà un accordo di pre-garanzia per la quota di Aumento di Capitale riservata al mercato.

2. Le Attività svolte dal Comitato

2.1 Nomina di un esperto indipendente

Ai fini del rilascio del presente parere, il Comitato si è avvalso della facoltà di farsi assistere da un esperto indipendente di propria scelta. Nella riunione del 24 giugno 2014, il Comitato si è espresso in senso favorevole alla nomina della società Reconta Ernst&Young Financial-Business Advisors S.p.A. (“EY”) quale esperto indipendente affinché attesti la congruità finanziaria dell'Operazione, a supporto sia delle deliberazioni del Consiglio che del Comitato stesso, riscontrando nella stessa l'esperienza, professionalità e competenza richieste per tale tipologia di incarico.

EY ha ricevuto dalla Società la documentazione necessaria ai fini delle proprie analisi e, in data 4 luglio 2014, ha rilasciato una *fairness opinion* (allegata sub “B”) nella quale sono formulate le considerazioni di seguito riportate:

(i) *Produttività degli Ipermercati e Supermercati oggetto dell'Operazione (fatturato per mq di area di vendita)*

Gli *asset* oggetto della Operazione di investimento da parte di IGD SIIQ presentano produttività (fatturato da vendita per mq di superficie di vendita) generalmente superiori rispetto alla media di settore e rispetto alla media di Coop Italia.

Complessivamente il portafoglio di Supermercati e Ipermercati ha prodotto un fatturato da vendita di circa Euro 142,5 milioni nel 2013, sostanzialmente in linea con il dato 2012 (variazione negativa dello 0,50%).

Rispetto al *benchmark* interno di Coop Italia (dati Nielsen 2012/2013) le eccezioni sono rappresentate da:

- Ipermercato “Schio” (VI); nel 2013 la produttività è stata di circa 6.050 Euro/mq, in crescita di circa il 5% rispetto al 2012; l’Ipermercato è di apertura relativamente recente ed è possibile considerarlo ancora nella fase di *start up*, con un processo di crescita in atto tale da portarlo, nel breve periodo, a *performance* allineate a quelle di gruppo;
- Ipermercato “Ascoli Piceno” - Centro Commerciale “Città delle Stelle”; nel 2013 la produttività è stata di circa 4.180 Euro/mq, in calo di circa il 6,5% rispetto al 2012. L’Ipermercato è caratterizzato da una elevata superficie di vendita e da una *competition* molto forte nel contesto; l’integrazione della proprietà di tutto il Centro in IGD SIIQ può consentire la definizione di una strategia di piena valorizzazione del Centro, che attualmente presenta una *vacancy* di circa il 15%, con positivi effetti sul numero dei visitatori e quindi dei fatturati attesi.

Inoltre, le produttività degli *asset* oggetto dell’Operazione sono risultate comprese tra i minimi e i massimi del *benchmark* interno di IGD SIIQ (Supermercati e Ipermercati attualmente di proprietà della Società) secondo *cluster* dimensionali adeguati, con un caso, rappresentato dall’Ipermercato di Cecina (LI), che esprime un fatturato per mq superiore al dato massimo del corrispondente *cluster* interno ad IGD SIIQ.

(ii) *Strutture contrattuali delle locazioni degli asset oggetto di Compravendita e contestuale Locazione*

Le strutture contrattuali sono risultate coerenti con le normali pratiche di mercato riguardanti immobili locati da gruppi operanti nel settore della Grande Distribuzione Organizzata.

Il canone di locazione è stato pattuito tra le parti assumendo una percentuale (cosiddetto «*effort rate*») del fatturato registrato al 31 dicembre 2013 da ciascun punto vendita.

L’*effort rate* è stato determinato in un *range* compreso tra il 2,25% e il 4,00%. Il valore ottenuto è stato dunque assunto come canone di locazione base (canone contrattuale), oggetto, nelle previsioni di contratto, di indicizzazione annuale in misura pari al 75% dell’indice Istat di variazione dei prezzi al consumo per le famiglie di impiegati e operai.

Sulla base delle proprie analisi, EY ha ritenuto che il processo seguito da IGD SIIQ per la determinazione del canone di locazione per gli *asset* oggetto di *Compravendita e successiva Locazione* sia riconducibile alle normali pratiche di mercato. Anche sulla base di esperienze dirette di EY nella strutturazione di simili operazioni, la stessa ha ritenuto che gli *effort rate* assunti siano ragionevoli e allineati alle normali pratiche di mercato.

EY ha comunque effettuato una analisi circa l'allineamento al mercato dei canoni di locazione parametrici (Euro per mq di GLA) dedotti. Sulla base delle analisi condotte, EY ha ritenuto che i canoni di locazione pattuiti siano in linea con il mercato.

(iii) Procedimento di valutazione condotto da Cushman & Wakefield

I criteri e le metodologie utilizzate da Cushman & Wakefield per la stima dei Valori di Mercato degli immobili oggetto dell'Operazione, alla data del 30 giugno 2014, sono stati ritenuti condivisibili e in linea con quanto normalmente riscontrabile nella prassi professionale del settore immobiliare.

I parametri di valutazione adottati da Cushman & Wakefield sono risultati in linea con le fonti di mercato disponibili.

Dall'analisi dei prospetti di valutazione redatti da Cushman & Wakefield, non è emerso alcun elemento di criticità o di attenzione in relazione alla correttezza delle procedure metodologiche e dei calcoli effettuati ai fini della determinazione del Valore di Mercato.

(iv) Prezzi pattuiti per gli immobili oggetto dell'Operazione.

Sulla base del lavoro svolto e delle analisi effettate, EY ha ritenuto che il prezzo previsto per l'acquisto degli immobili oggetto dell'Operazione, complessivamente pari a Euro 92,665 milioni, al netto dei costi di trasferimento immobiliare, si collochi in un intorno di ragionevolezza.

Il prezzo pattuito esprime uno sconto di circa il 5,65% rispetto alla valutazione, al 30 giugno 2014, redatta da Cushman & Wakefield e dunque può essere considerato allineato ai valori espressi dalle perizie. Anche considerando i costi totali dell'Operazione, ovvero i prezzi netti degli Immobili incrementati delle imposte e tasse di trasferimento e degli oneri accessori, questi sono risultati inferiori del 4,97% rispetto all'analogo dato stimato da Cushman & Wakefield.

EY ha inoltre effettuato una analisi di sensitività sulle perizie redatte da Cushman & Wakefield, allineando tassi di attualizzazione e *cap rate* di uscita (*Terminal Value*) ai massimi valori desumibili dall'analisi delle fonti di mercato disponibili; il risultato della analisi di sensitività è risultato allineato ai prezzi previsti.

(v) Coerenza della Operazione rispetto ai profili di rischio e di ritorno dell'investimento di IGD SIIQ.

Sulla base del lavoro svolto e delle analisi effettate, EY ha ritenuto che l'Operazione sia coerente con le politiche di investimento di IGD SIIQ e con il *track record* della stessa.

Per quanto riguarda gli *asset* ad uso Supermercato e Ipermercato oggetto della Operazione, il *Gross Initial Yield* (rapporto tra canone di locazione contrattualizzato e prezzo dell'immobile, al netto delle imposte di trasferimento e dei relativi oneri accessori) medio è risultato pari al 6,72%, a fronte di un dato medio del portafoglio Supermercati e Ipermercati detenuto da IGD SIIQ pari al 6,63% (sulla base dell'ultima valutazione disponibile al 31 dicembre 2013).

Analogamente, il *Gross Initial Yield* della Galleria Commerciale del Centro Città delle Stelle è risultato allineato al *benchmark* interno rappresentato dagli *asset* simili detenuti da IGD SIIQ a scopo di investimento.

2.2 Esame dei termini dell'Operazione

Ai fini del rilascio del presente parere, il Comitato ha ricevuto da parte delle competenti strutture aziendali, in modo completo e tempestivo, le necessarie informazioni sull'Operazione e la relativa documentazione di supporto, acquisita agli atti e menzionata in questo parere ai paragrafi che precedono.

In data 16 giugno 2014, il Comitato è stato informato della prospettata Operazione, ricevendo informazioni di carattere preliminare circa la possibile struttura della stessa e l'imminente avvio delle trattative con Coop Adriatica e Unicoop Tirreno.

In data 23 giugno 2014, il Direttore Sviluppo e Patrimonio, Roberto Zoia, ha trasmesso al Comitato informazioni dettagliate relative agli immobili. Nel corso della successiva riunione del 24 giugno, il Comitato ha ricevuto informazioni aggiornate sulle attività svolte dalla Società nel contesto della prospettata operazione e, con il supporto dello Studio Legale Chiomenti, consulente legale della Società, ha esaminato la struttura societaria e contrattuale dell'Operazione. In pari data, il Comitato si è espresso in senso favorevole alla nomina di EY quale esperto indipendente per la predisposizione di una *fairness opinion* sulla congruità dal punto di vista finanziario dell'Operazione.

In data 1° luglio 2014, il Direttore Sviluppo e Patrimonio, Roberto Zoia, ha trasmesso al Comitato bozza dei Rapporti di Valutazione di Cushman & Wakefield e, nel corso della riunione del 2 luglio 2014, con il supporto dell'Amministratore Delegato, ha illustrato il contenuto di tali bozze al Comitato. Quest'ultimo ha quindi potuto esaminare nel dettaglio le condizioni economiche e finanziarie dell'Operazione alla luce dei Valori di Mercato e dei Canoni di Mercato degli immobili indicati nei predetti Rapporti di Valutazione. In data 3 e 4 luglio 2014, il Comitato ha altresì ricevuto informazioni aggiornate circa lo stato delle trattative con Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, prendendo visione degli stipulandi Contratti Preliminari e dei Contratti di Locazione, già concordati con le controparti nei loro termini essenziali.

In data 7 luglio 2014, prima della riunione del Consiglio di Amministrazione di IGD convocato per assumere le necessarie deliberazioni in ordine all'Operazione, il

Comitato si è riunito per esprimere il proprio parere motivato circa l'interesse della Società alla sottoscrizione dei Contratti Preliminari nonché circa la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Alla riunione del Comitato del 7 luglio 2014 hanno partecipato il Presidente, Riccardo Sabadini, nonché il Consigliere Giorgio Boldreggini e, in modalità audio Andrea Parenti. Erano altresì presenti per la Società il Presidente Gilberto Coffari, il Direttore Amministrazione Affari legali e Societari, Grazia Margherita Piolanti, il Direttore Finanza Andrea Bonvicini, Il Direttore Sviluppo e Patrimonio Roberto Zoia e la Responsabile Affari legali e Societari Silvia Di Donato, nonché gli avv.ti Enrico Giordano e Maria Carmela Falcone dello Studio legale Chiomenti.

Nel corso della riunione, il Comitato ha ricevuto dal *management* della Società un ulteriore, adeguato e puntuale aggiornamento delle informazioni in merito alla prospettata Operazione e alle condizioni previste dai Contratti Preliminari. Il Comitato ha altresì esaminato il contenuto della *fairness opinion* rilasciata da EY, le cui conclusioni sono riportate al precedente paragrafo 2.1, nonché i Rapporti di Valutazione di Cushman & Wakefield contenenti di Valori di Mercato e i Canoni di Mercato degli immobili al 30 giugno 2014 sopra riportati al punto 2.1. (iv). I documenti sono stati visionati e sono acquisiti agli atti della società.

Il Direttore Amministrazione, Affari legali e societari ha confermato come già riferito nella riunione del Comitato del 2 luglio 2014 che la struttura e le clausole contrattuali di cui al precedente punto 1.2, sotto il profilo giuridico, risultano in linea con i contratti già in essere con Coop Adriatica e Unicoop Tirreno. Tali contratti sono altresì in linea con i contratti stipulati con parti non correlate e non si ravvisano condizioni o pattuizioni che risultino difformi o anomale rispetto ai termini generalmente utilizzati sul mercato immobiliare per operazioni simili o che comunque possano riflettere il rapporto di correlazione tra IGD e le cooperative socie, peraltro verificato con i testi inviati.

Nel corso della riunione il Comitato ha, quindi, ricevuto dal Direttore Sviluppo e Patrimonio piena informativa in merito alla tempistica, alle motivazioni sottostanti l'Operazione nonché agli eventuali rischi per la Società, rischi che non paiono essere ravvisabili stanti le condizioni sopra descritte.

Nel corso della discussione si è inoltre considerato che:

- l'Operazione risulta coerente con la strategia della Società; il prospettato investimento fornisce un contributo positivo alla crescita della Società sia in termini dimensionali che di visibilità di mercato;
- le valutazioni del perito indipendente Cushman & Wakefield evidenziano che i corrispettivi previsti dai Contratti Preliminari incorporano uno sconto rispetto all'attuale *fair value* degli Immobili come sopra riportato al punto 2.1.(iv);
- la razionalità strategica ed industriale dell'operazione è confermata dall'analisi dei *format* commerciali degli Immobili, ognuno dei quali risulta *leader* nel relativo mercato di riferimento; trattasi infatti dell'acquisto e successiva locazione di tre Ipermercati, effettuato nei confronti di Coop Adriatica e due Supermercati di Unicoop Tirreno;

- le superfici ad uso Supermercato / Ipermercato presenti all'interno del perimetro di investimento sono acquistate sul presupposto della successiva stipula dei contratti di locazione di lungo periodo, con conduttori di alta affidabilità già dimostrata nel corso della vita di IGD (le cui insegne Coop e Ipercoop godono di ottima riconoscibilità e fidelizzazione della clientela nell'area geografica di riferimento);
- il Comitato osserva che tra i beni inclusi nel perimetro si trova la Galleria di Ascoli Piceno oggi in disponibilità di IGD in forza di usufrutto oneroso ad essa concesso scadente alla fine del corrente anno cosa questa che comporterà, dal momento dell'acquisto in poi, il mancato costo di Euro 1,9 milioni circa per anno e il permanere del ricavo per locazione ed affitti di Euro 1,7 milioni circa (dati anno 2013) ;
- i beni, per quanto viene riferito anche da CW, sono caratterizzati da limitati costi gestionali aggiuntivi e assenza di manutenzioni straordinarie a carico della proprietà; tali *asset* contribuiranno dunque favorevolmente alla stabilità dei flussi di cassa futuri del Gruppo, ottimizzandone il profilo di rischio e migliorandone l'*EBITDA margin*;
- il Comitato inoltre, sotto il profilo gestionale osserva che tra i beni inclusi nel perimetro si trova anche l'ipermercato all'interno del Centro commerciale Lungosavio di Cesena in cui vi è la Galleria Commerciale già di proprietà di IGD cosa questa che consentirà ad IGD stessa di ottimizzare la gestione industriale futura e facilitare eventuali interventi di riposizionamento / sviluppo;
- il principale impatto sul conto economico di IGD sarà l'incremento dell'*EBITDA* per circa Euro 6,2 milioni con limitato incremento dei costi;
- l'Aumento di Capitale, garantito da BNP Paribas, sarà pari ad Euro 200.000.000,00 dedotti costi accessori; dei quali Euro 94,765 milioni, oneri di trasferimento inclusi, saranno utilizzati per l'acquisto dei beni, che produrrà un incremento dell'*EBITDA*, mentre i rimanenti potranno essere dedicati al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo a sostegno dei relativi obiettivi di crescita ed investimento;
- il Comitato evidenzia poi, come già chiarito nel precedente punto 1.3 *L'Aumento di Capitale*, che le parti correlate Coop Adriatica e Unicoop Tirreno ragionevolmente sottoscriveranno integralmente l'Aumento per la quota di loro spettanza pari a circa il 56,92% del capitale. Ciò comporterà per esse un esborso di circa Euro 113,8 milioni, quindi superiore a quanto le stesse percepiranno per la cessione dei beni condizionatamente al fatto che detto Aumento sia integralmente sottoscritto come chiarito al paragrafo 1.1.4 che precede;
- nel complesso quindi il Comitato ritiene che l'Aumento di Capitale e la sola successiva e condizionata Operazione si integrino tra loro e siano pienamente coerenti con la strategia immobiliare e finanziaria di IGD e le finalità, proprie del regime SIIQ, di aggregazione di patrimoni immobiliari *core* che contribuiscano ai processi di crescita e forniscano la base di creazione di valore per la Società ed i suoi azionisti.

* * *

Alla luce di quanto precede,

- ricevuti tempestivamente i documenti e le informazioni necessarie;
- esaminata la *fairness opinion* di EY sulla congruità finanziaria dell'Operazione;
- esaminati i Rapporti di Valutazione di Cushman & Wakefield;
- condivise le valutazioni circa l'interesse della Società alla sottoscrizione dei Contratti Preliminari;
- ritenuto che le condizioni dell'Operazione siano in linea con gli *standard* di mercato per operazioni analoghe negoziate tra parti non correlate, sia sotto il profilo economico-finanziario sia sotto quello giuridico;
- valutato che l'operazione non determina aumento dell'indebitamento in quanto effettuata solo in caso di aumento del capitale sociale ;

il Comitato, all'unanimità, esprime

parere favorevole

circa la sussistenza dell'interesse della Società alla sottoscrizione dei Contratti Preliminari e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Bologna, 7 luglio

Il Comitato Parti Correlate

Riccardo Sabadini

Giorgio Boldreghini

Andrea Parenti