

IGD PROPERTY SOCIETA' DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE NON QUOTATA S.P.A.

*Società con Unico Socio appartenente al Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare
Quotata S.p.a.*

Sede legale in Ravenna (RA), Via Villa Glori n. 4,

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

codice fiscale, Partita IVA 02452760396 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ravenna 203099

capitale sociale deliberato 50.000.000,00

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 50.000.000,00

**Bilancio di esercizio IGD PROPERTY SIINQ
S.p.A. al 31 dicembre 2014**



1.	RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	3
1.1	IGD PROPERTY SIINQ SPA	3
1.2	Eventi rilevanti dell'esercizio.....	3
1.3	Il Quadro normativo/regolamentare SIINQ	3
1.4	Valutazioni dei periti indipendenti	6
1.5	Andamento dell'esercizio 2014.....	29
1.6	Eventi successivi	32
1.7	Principali rischi e incertezze cui IGD PROPERTY SIINQ SPA è esposta	32
1.8	Operazioni infragruppo e con parti correlate	32
1.9	Azioni Proprie	32
1.10	Attività di ricerca e sviluppo	32
1.11	Operazioni significative.....	32
1.12	Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio 2014	33

1. RELAZIONE SULLA GESTIONE

1.1 IGD PROPERTY SIINQ SPA

IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. è stata costituita in data 13 dicembre 2012 da parte dell'unico socio IGD SIQ S.p.A. (Società di Investimento Immobiliari Quotate), con atto costitutivo a rogito del Notaio Daniela Cenni, Rep. 24434 – Racc. n. 16230. La Società è stata registrata presso il Registro delle Imprese di Ravenna in data 17 dicembre 2012. La sede legale della Società è fissata in Via Villa Glori n. 4, Ravenna, mentre la sede operativa è sita in Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n. 13, Bologna.

La Società ha per oggetto la gestione, la locazione, l'affitto e l'amministrazione di immobili.

Organi sociali

<i>Nome e Cognome</i>	<i>Carica Ricoperta</i>
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Gilberto Coffari	Presidente
Claudio Albertini	Vice Presidente e Amministratore Delegato
Piolanti Grazia Margherita	Consigliere
COLLEGIO SINDACALE	
Landi Isabella	Pres. Collegio Sindacale
Garuti Massimo	Sindaco Effettivo
Costantini Adalberto	Sindaco Effettivo
Zoffoli Stefano	Sindaco Supplente
Casadio Giulia	Sindaco Supplente
ORGANISMO DI VIGILANZA	
Carpanelli Fabio	

Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

1.2 Eventi rilevanti dell'esercizio

In data 8 aprile 2014 l'Assemblea ordinaria della società IGD Property SIINQ S.p.A. si è riunita ed ha approvato il Bilancio di esercizio 2013, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2014.

1.3 Il Quadro normativo/regolamentare SIINQ

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



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

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

Da ultimo, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore lo scorso 13 settembre e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al Regime Speciale. Tra le diverse modifiche apportate, di particolare rilevanza risultano quelle che riguardano i requisiti di accesso al regime speciale, l'obbligo di distribuzione dell'utile derivante dalla gestione esente e l'ampliamento del perimetro contabile e fiscale della gestione esente.

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

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

In relazione, infine, al concetto di gestione esente, il decreto ha previsto di ricondurre nell'ambito della stessa anche le plusvalenze o le minusvalenze relative a immobili destinati alla locazione e a partecipazioni in SIIQ o SIINQ e i proventi e le plusvalenze o minusvalenze relative a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati". Per tali plusvalenze, ove realizzate, è inoltre previsto un obbligo di distribuzione nella misura del 50% da assolvere nei due esercizi successivi a quello di realizzo (anziché nella misura ordinaria del 70% in sede approvazione del bilancio). In assenza di specifiche indicazioni circa la decorrenza delle modifiche normative, relativamente alle disposizioni riguardanti il trasferimento di componenti reddituali dalla gestione imponibile alla gestione esente, disposizioni che incidono direttamente sulle modalità di determinazione dei redditi della gestione imponibile e della gestione esente, si è ritenuto, in conformità a quanto previsto dall'art. 3 della legge 27 luglio 2000, n. 212 (c.d. "Statuto del contribuente"), che le stesse trovino applicazione dal periodo d'imposta successivo rispetto a quello in corso dalla data di entrata in vigore del decreto.

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

Requisiti Soggettivi

- costituzione in forma di società per azioni, ma non quotata sui mercati regolamentati
- 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
- i diritti di voto nell'assemblea ordinaria e di partecipazione agli utili siano posseduti per almeno il 95 per cento dalla SIIQ controllante o da altre SIIQ.

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 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/SIINQ di distribuire annualmente una percentuale minima degli utili derivanti dalla gestione esente (percentuale che il decreto n. 133/2014 riduce dall'85% la 70%)

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima legge prevede espressamente che i requisiti soggettivi, statuari 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.

L'adesione al regime speciale delle SIINQ comporta, oltre al rispetto dei requisiti oggettivi, soggettivi e statuari previsti per le SIIQ, anche l'obbligo di redigere il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Le modalità tecniche di esercizio della relativa opzione sono contenute nel provvedimento del direttore dell'agenzia delle entrate del 28 novembre 2007, dove viene specificato che l'opzione per il regime speciale deve essere esercitata, mediante la presentazione di un apposito modello, entro il termine del periodo d'imposta anteriore a quello dal quale il contribuente intende avvalersene. (comma 120 dell'art. 1 della legge SIIQ, art. 2 del decreto e art. 2 del provvedimento).

In data 27 dicembre 2012, IGD PROPERTY SIINQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi, partecipativi e statuari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale a decorrere dal periodo d'imposta che ha avuto inizio il 1° gennaio 2013.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della società al 31 dicembre 2014, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

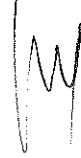
INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI (ART. 3, C. 2, DECRETO MINISTERIALE 7 LUGLIO 2007, N. 174)

Con riguardo ai singoli Requisiti Statuari, 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 55% 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 in misura superiore al 55% 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 di beni immobili "*

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.

1.4 Valutazioni dei periti indipendenti

Il portafoglio immobiliare della Società alla data del 31 dicembre 2014 risulta essere composto dalle seguenti unità immobiliari, di proprietà della società stessa:

- Ufficio Miralfiore, Via Galleria dei Fonditori n. 11
- Supermercato sito in Via Aquileia n. 12, Ravenna
- Centro commerciale Esp, sito in Ravenna Via Marco Bussato n. 74
- Centro commerciale CentroBorgo, sito in Bologna Via Marco E, imilio Lepido n. 184
- Centro commerciale Casilino, sito in Via Casilina n. 1011, Roma;
- Galleria commerciale Katanè, sito in Via S. Quasimodo n. 1, Catania
- Ipermercato presso Centro commerciale Lame, Bologna.

Si allegano di seguito le perizie dei due valutatori indipendenti CBRE Valuation S.p.A. , Cushman & Wakefield e REAG Advisory Group S.p.A..

Milano, 22 Gennaio 2014

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

CONTRATTO N. 7377

Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2014, degli immobili di proprietà di IGD Property SIINQ Spa

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato il Valore di mercato dei seguenti asset di proprietà:

REF	ASSET	TIPLOGIA	INDIRIZZO	CITTA'	PROV.
1	ESP	Salone e laboratorio	Via Moro-Suzuki, 74	Rovato	EA
4	ESP80	Salone e laboratorio	Via M.E. Lepori, 184	Bologna	BO
5	perLMS	laboratorio	Via Moro-Poli, 3	Bologna	BO

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

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni per fine di bilancio.

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 al contratto di locazione attivo alla data della stima;
- superfici di vendita e superfici lorde esistenti;
- imposta comunale sugli immobili, assicurazione e spese condominiali.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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

Sede Legale e Amministrativa: Via del Leone 5/7, 20121, Milano T +39 02 858 870 1 F +39 02 858 870 50
Sedi Secondarie: Via L. Sturani 20, 00187, Roma T +39 06 4573 8801 F +39 06 4573 8831
Palazzo Portico Piazza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2272 4011 F +39 011 2272 4058
Incar. rog. Imprese periti e i.c.a.s. n.04319400143 cod.fisc./partita Iva. 04319400143 cap. soc. €100.000 i.r.
cod.icec Milano 1004008
Certifico l'attività di stima e l'assunzione di parte della Società CBRE Srl



informato, consapevole e senza coercizioni".

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodi e principi valutativi di generale accettazione; in particolare per il bene immobiliare in oggetto, costituito da una porzione di proprietà ad uso negozio è stato applicato il metodo seguente:

- metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di sette 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 E ASSUMPTION DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornita dalla Committente, nonostante vi siano alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostra precisa 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 effettuata 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

CBRE

comunicati 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.

In riferimento all'art. 3 "Razionalizzazione del patrimonio pubblico e riduzione dei costi per le locazioni passive" del Decreto Legge n. 95 del 6 luglio 2012 CBRE, come da accordi intercorsi con IGD SINO e in attesa della conversione in Legge e dell'applicazione del suddetto DL, non ha tenuto conto nella presente relazione di stima delle risultanze derivanti dalla nuova disciplina.

VALUTAZIONE

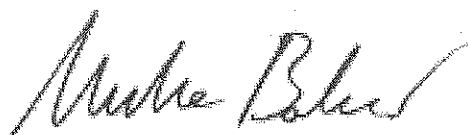
Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi e nel Certificato di perizia di cui il presente costituisce un estratto, siamo dell'opinione che il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

Totale immobili di proprietà:

Valore di mercato Euro 212.300.000,00
(Duecento Dodici Milioni Trecento Mili Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.



Mirko Baldini
(Amministratore Delegato)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa



Elena Gramaglia MRICS
(Associate Director)

In nome e per conto di
CBRE Valuation Spa

CBRE



Struttura: Confidenziale – Ad uso esclusivo del destinatario



CUSHMAN & WAKEFIELD®

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

Tel. +39 02 4377911
Fax +39 02 43779150
E-Mail: finanza@cushwake.it
www.cushmanwakefield.com

TO: **IGD PROPERTY SING SPA**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETÀ: **UNITÀ COMMERCIALE**
DATA DEL RAPPORTO: **19 GENNAIO 2015**
DATA DI VALUTAZIONE: **31 DICEMBRE 2014**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LA PROPRIETÀ

Oggetto della presente valutazione è l'unità commerciale ubicata all'interno del Centro Commerciale Mirafiori e attualmente occupata da un'agenzia di viaggi ad insegna Robinet.

I dettagli afferenti alla Proprietà sono riportati nel Rapporto di Valutazione completo Rf: IGD-IGDPropertySING-Certifit-141231-02-ITA.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

Isotta nel ruolo degli agenti d'affari mediatori al n. 14936 del 05/2008 C.C.I.A.A. di Milano – Registro Imprese di Milano n. 06159600961 – R.E.A. n. 1073621.
Sede legale e amministrativa: Via Filippo Turco 16/18, 20121 Milano – Codice Fiscale e Partita IVA n. 06159600961.
Cushman & Wakefield LLP è una società personale a responsabilità limitata (Limited Liability Partnership) registrata in Inghilterra e Galles con il n. OC238288.
Il presente partnership può essere riferito ad un membro di Cushman & Wakefield LLP o ad un impiegato o consulente con ruolo e qualifica equivalenti.
La firma dei membri di Cushman & Wakefield LLP è depositata presso la sede di Londra, W6A 3BG, 4240 Portman Square.

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore e 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 onestamente in modo informato, consapevole e senza coazioni".

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico N. Rif. VALCLINQD-Portofino2014-ConfIncarico-140504-02-pp.docx datata 6 Maggio 2014, la lettera Integrativa d'incarico N. Rif. VALCLINQD-Lentinesegravesincario-141031-01-mi datata 3 Novembre 2014 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione II.

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

La presente valutazione è stata eseguita per conto di IGD Property SINGQ S.p.A. Nessuna responsabilità è assunta nei confronti di terze parti.

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

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

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 31 dicembre 2014.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato nel rapporto di valutazione allegato, la Proprietà è stata oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/6/2014.

Abbiamo effettuato il sopralluogo così come dettagliato nel Rapporto completo di Valutazione della Proprietà. I nostri commenti sullo stato di manutenzione si limitano a quanto è stato visibile durante la nostra visita non a scopo di due diligence tecnica.



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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per la Proprietà sono riportati nel Rapporto di Valutazione completo Rf: IGD-IGDPropertySPQ-CertVal-141231-02-ITA.

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

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato nel rapporto di valutazione completo Rf: IGD-IGDPropertySPQ-CertVal-141231-02-ITA, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che la Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata priva di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato nel rapporto di valutazione completo Rf: IGD-IGDPropertySPQ-CertVal-141231-02-ITA, la nostra valutazione è basata sul presupposto che la Proprietà sia stata edificata in accordo agli strumenti urbanistici e che sia utilizzata senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologia utilizzata per determinare il Valore di Mercato della Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento al Rapporto di Valutazione completo Rf/IGD-IGDPROPERTYSINQ-CertVal-14521-02-ITA.

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

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

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

8. CERTENZA DELLA VALUTAZIONE

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

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

9. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2014, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà dell'immobile in esame, sia pari a:

€110.000
(Duecentodiecimila Euro)

Dettagli specifici della valutazione sono riportati nel relativo Rapporto di Valutazione completo Rf/IGD-IGDPROPERTYSINQ-CertVal-14521-02-ITA.

Come richiesto, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione: €112.091.



IGD-IGDPROPERTY SNO- CUSHMAN WAKEFIELD- CONFIDENZIALITÀ

10. CONFIDENZIALITÀ

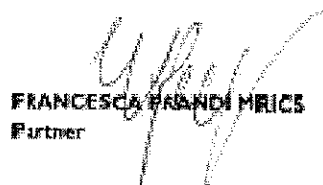
Il contenuto di questa lettera e del rapporto è strettamente confidenziale per tutte le parti alle quali è indirizzato, ed è ad uso esclusivo di tali parti e per gli scopi citati. Di conseguenza, ed in conformità alla corrente pratica, non viene accettata alcuna responsabilità nei confronti di terzi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

11. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP


JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner


FRANCESCA FRANDI FRICS
Partner


MARIACRISTINA LARIA FRICS
Partner

Allegato parte del presente rapporto:

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

REAG Real Estate Advisory Group SpA
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colson
Palazzo Consopas 2
20064 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 84231
Fax +39 039 8058423
Italy@reg-as.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047558
C.F./P. Reg. Imprese I.P. IVA 05591880753



R E A G
E S T A T E
A D V I S O R Y
G R O U P

Agrate Brianza, 15 Gennaio 2015

Pos. n° 2006,01

Spettabile

IGD Property SIINQ S.p.A.

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

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2014 del
portafoglio immobiliare costituito da n. 2 gallerie commerciali, n.1
unità immobiliare a destinazione commerciale e n.1 ipermercato,
ubicato sul territorio italiano, indicatoci quale proprietà di IGD
Property SIINQ S.p.A.

Egregi Signori,

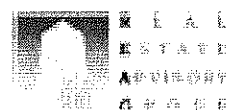
in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.
(di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in
oggetto, indicatoci quale proprietà di IGD Property SIINQ S.p.A. (di seguito Cliente),
al fine di determinare alla data del 31 dicembre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

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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


American
Appraisal





Definizioni

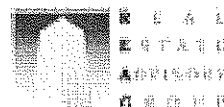
Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate,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

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

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

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

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



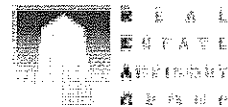
"Canone di Mercato" indica "(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo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

Criteri valutativi

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

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

[Handwritten signature]



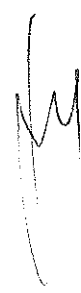
Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

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



REAG inoltre:

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

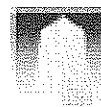
- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

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.



R E A G
R E A L
E S T A T E
A D V I S O R Y
G R O U P

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto (Immobili ed Unità Immobiliare) al 31 dicembre 2014 possa essere ragionevolmente indicato come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA
5	RAVENNA	RA	VIA AQUILEIA	NEGOZIO
8	ROMA	RM	C.C. CASLINO	GALLERIA HIPER
20	GRAVINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA

Euro 125.200.000,00

(Euro Centoventicinquemilioni duecentomila/00)

Supervisione e controllo:

Savino Natalicchio

Engagement Manager

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

Osvaldo Rigamonti

Senior Director

REAG S.p.A. per K&E Property SINO S.p.A.
P.E. N. 5655/11 - Catanzaro - 31 dicembre 2014


American
Appraisal



REAG Real Estate Advisory Group S.p.A.
a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colosseo
Palazzo Cassinese 3
20054 Agrate Brianza MB - Italy
Tel. +39 039 842011
Fax +39 039 8058427
italy@reag-ur.com

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91
20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1046058
C.F. / Reg. Imprese I.P.A. 05851850152



R E A G
E S T A T E
A D V I S O R Y
G R O U P

Agrate Brianza, 20 febbraio 2015

Pos. n° 9006,01

Spettabile

IGD Property SING S.p.A.

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13

40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

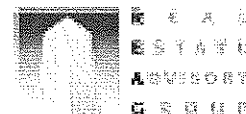
Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2014 del portafoglio immobiliare costituito da n. 2 gallerie commerciali, n.1 unità immobiliare a destinazione commerciale e n.1 ipermercato, ubicato sul territorio italiano, indicatoci quale proprietà di IGD Property SING S.p.A.

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 Property SING S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2014 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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



Definizioni

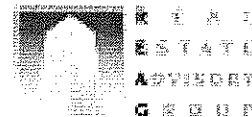
Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate,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

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

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

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

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



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

Criteri valutativi

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

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



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

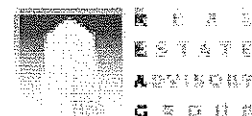
- Metodo Comparativo, o del Mercato, si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- Metodo Reddittuale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. Capitalizzazione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



REAG
ESTATE
ADVISORY
GROUP

REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di dicembre 2014, i sopralluoghi presso i CC di Roma e Gravina di Catania per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha 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 Unità Immobiliare) al 31 dicembre 2014 possa essere ragionevolmente indicato come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA
5	RAVENNA	RA	VIA AQUILEA	NEGOZIO
8	ROMA	RM	C.C. CASLINO	GALLERIA HIPER
25	GRAVESA DI CATANIA	CT	CC. KATANE'	GALLERIA

Euro 125.200.000,00

(Euro Centoventicinquemilioniduecentomila/00)

Supervisione e controllo:

Savino Natalicchio
Engagement Manager



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

Oswaldo Rigamonti
Senior Director



1.5 Andamento dell'esercizio 2014

Analisi economica

A fine 2013, con effetto dal 5 dicembre, sono stati conferiti a IGD Property SIINQ i compensi aziendali e immobiliari costituiti da:

- Ipermercato "Lame";
- Centro Commerciale "Borgo";
- Centro commerciale "ESP";
- Centro commerciale "Casilino"
- Galleria commerciale "Katane"

Il 2014 è dunque il primo esercizio che rileva per tutta la durata del periodo ricavi e costi di tali immobili, evidenziando dunque un significativo incremento rispetto al 2013. In particolare i ricavi complessivi ammontano a 22.317.180 Euro e l'utile netto del periodo risulta pari a 10.170.199 Euro come evidenziato di seguito:

€	31/12/2013	31/12/2014	Δ%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	1.691.913	22.300.600	n.a.
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	1.691.913	22.300.600	n.a.
Ricavi da servizi	4.200	16.580	n.a.
Ricavi da trading	0	0	n.a.
RICAVI GESTIONALI	1.696.113	22.317.180	n.a.
Costi diretti	(187.377)	(2.615.941)	n.a.
COSTI DIRETTI	(187.377)	(2.615.941)	n.a.
MARGINE LORDO DIVISIONALE	1.508.736	19.701.239	n.a.
Spese generali	(131.468)	(1.091.419)	n.a.
SPESE GENERALI	(131.468)	(1.091.419)	n.a.
EBITDA	1.377.267	18.609.820	n.a.
<i>Ebitda Margin</i>	<i>81,2%</i>	<i>83,4%</i>	
Svalutazioni e adeguamento fair value	(1.274.754)	1.620.419	n.a.
Ammortamenti	(1.620)	(19.031)	n.a.
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(1.276.374)	1.601.388	n.a.
EBIT	100.894	20.211.208	n.a.
GESTIONE FINANZIARIA	(664.914)	(8.072.251)	n.a.
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(564.020)	12.138.957	n.a.
Imposte	345.821	(1.968.758)	n.a.
UTILE DEL PERIODO	(218.199)	10.170.199	n.a.

I **costi diretti** sono costituiti prevalentemente dall'IMU e Tasi per 1.809.155 Euro, oltre che da altri costi di gestione dei centri (come spese condominiali, costi di assicurazione e accantonamenti per fondo svalutazione crediti) per un totale pari a 806.786 Euro.

Le **spese generali** sono relative principalmente ai service amministrativo e tecnico-commerciale erogati dalla società controllante IGD, ai compensi per le perizie redatte dai periti indipendenti e ai compensi per la società di revisione.

L'ebitda al 31 dicembre 2014 è pari a 18.609.819 Euro e l'ebitda margin è pari all'83,40% dei ricavi gestionali, in incremento rispetto l'esercizio precedente (81,20%).

Il risultato è stato anche influenzato dalle variazioni positive di fair value, rilevate in applicazione allo IAS 40, per adeguare il valore degli immobili al valore equo espresso dalle perizie redatte dai periti indipendenti per un importo pari a 1.620.419 Euro.

Il saldo della **gestione finanziaria** è principalmente determinato dagli oneri relativi al finanziamento ipotecario concesso da BNP Paribas, succursale Italia, la cui onerosità era pari ad uno spread di 425 punti base oltre a Euribor 3 mesi.

In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento erogato da BNP Paribas, Succursale Italia, che ha previsto la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso è pari a 5,162% e la data di efficacia della conversione è stata il 31 gennaio 2014. Per il suddetto finanziamento è stata notificata alla Società la cessione *pro soluto* a Reni SPV s.r.l.. Contestualmente è stata esercitata la clausola di "early termination" del contratto di Interest Rate Swap stipulato nel dicembre 2013 a copertura del rischio di tasso sul suddetto finanziamento, che prevedeva l'incasso dell'Euribor 3 mesi e il pagamento di un tasso fisso pari all'1,01%.

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 1.968.758 rispetto ai positivi Euro 345.821 dell'esercizio precedente.

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

Ciò ha determinato il riversamento delle imposte differite attive e passive stanziate in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 4.161.531 e a Euro 2.258.354 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.903.177.

Inoltre non sono state stanziate imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di Fair value registrate al 31 dicembre 2014.

Analisi patrimoniale e finanziaria

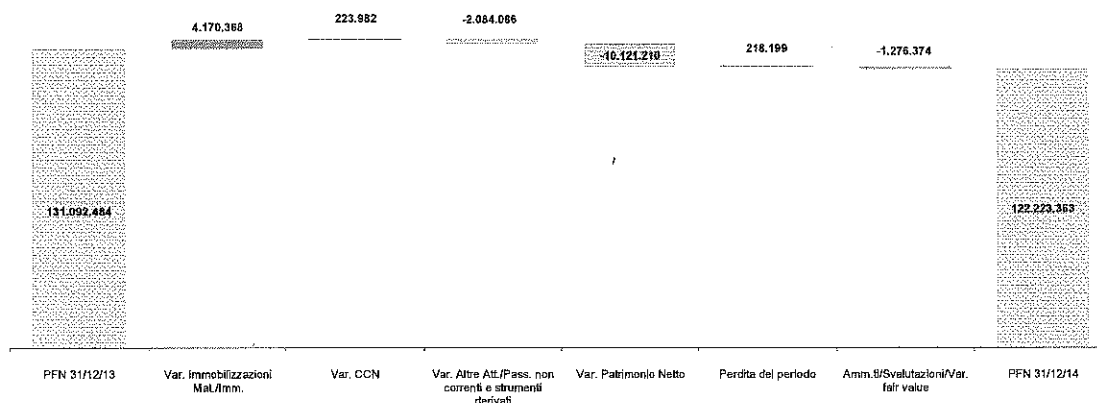
La situazione patrimoniale e finanziaria alla data del 31 dicembre 2014, è così sintetizzata:

	31/12/2014	31/12/2013	Δ
Attivo immobilizzato	338.883.604	337.791.260	1.092.344
CCN	(415.246)	(639.228)	223.982
Altre passività a lungo	(4.130.751)	(4.130.751)	0
TOTALE IMPIEGHI	334.337.607	333.021.281	1.316.326
Patrimonio netto	212.114.244	202.211.233	9.903.011
Derivati	0	(282.436)	282.436
PFN	122.223.363	131.092.484	(8.869.121)
TOTALE FONTI	334.337.607	333.021.281	1.316.326

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

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 337.791.260 Euro al 31 dicembre 2013 a 338.883.604 Euro al 31 dicembre 2014; la variazione di +1.092.344 Euro è imputabile principalmente agli incrementi e decrementi che seguono:
 - ✓ **Investimenti immobiliari** (+1.814.091 Euro). La variazione netta si riferisce prevalentemente:

- agli incrementi, pari a +183.672 Euro, riconducibili a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato le gallerie di proprietà e l'ipermercato Lama;
- alla riclassifica, pari a +10.000 Euro, relativa ai lavori ultimati presso il centro commerciale Esp;
- all'adeguamento al fair value al 31 dicembre 2014, che ha determinato rivalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle svalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 1.620.419 Euro.
- ✓ **Immobilizzazioni in corso** (+1.098.935 Euro). La variazione è dovuta agli interventi di restyling e fit out eseguiti nel centro commerciale Borgo, oltre alla quota riclassificata negli investimenti immobiliari in relazione a lavori ultimati.
 - **Attività per imposte anticipate** (-1.801.650 Euro). La variazione è dovuta principalmente al riversamento a conto economico della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari;
 Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 13.
- ✓ **CCN** (+223.982 Euro). La variazione è principalmente dovuta:
 - per +1.233.752 Euro all'incremento dei crediti commerciali verso terzi e verso parti correlate, al netto del fondo svalutazione crediti;
 - per +94.961 Euro alle altre attività correnti; tale variazione è prevalentemente da imputare al credito verso il Comune di Bologna in relazione a oneri di urbanizzazione versati e non dovuti;
 - per -935.002 Euro all'incremento netto dei debiti verso fornitori terzi e verso parti correlate attinenti prevalentemente allo stanziamento per fatture da ricevere e a fatture non scadute relative all'intervento di restyling e fit out eseguiti nel centro commerciale Borgo;
 - per +32.989 Euro al decremento delle passività per imposte correnti relative prevalentemente alle ritenute d'acconto operate su professionisti per debiti pagati nel precedente esercizio;
 - per -202.718 Euro alle altre passività correnti verso terzi e verso parti correlate, relative prevalentemente ai depositi cauzionali versati dagli operatori.
- ✓ **Patrimonio netto**: al 31 dicembre 2014, si è attestato a 212.114.244 Euro e la variazione di +9.903.011 Euro è dovuta principalmente:
 - all'incremento relativo al contratto derivato chiuso nell'esercizio, pari a 267.188 Euro;
 - all'utile dell'esercizio pari a 10.170.199 Euro.
- ✓ **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati**: al 31 dicembre 2014 la variazione è riconducibile alla chiusura del derivato di copertura.
- ✓ **Posizione finanziaria netta**: al 31 dicembre 2014 è pari a 122.223.363 Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente è analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



1.6 Eventi successivi

Non vi sono eventi da segnalare.

1.7 Principali rischi e incertezze cui IGD PROPERTY SIINQ SPA è esposta

Rischio di credito

La Società tratta prioritariamente con clienti noti ed affidabili. E' politica della Società che i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate siano soggetti a procedure di verifica della loro classe di merito e affidabilità. Il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio con l'intento di ridurre al minimo le posizioni in sofferenza. Attualmente non sono presenti concentrazioni significative del rischio di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza o comunque l'incapacità di reperire, a condizioni economiche favorevoli, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dall'attività operativa e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari.

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

1.9 Azioni Proprie

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

1.10 Attività di ricerca e sviluppo

A norma dell'articolo 2428, comma 1, Cod.Civ. la Società non svolge attività di ricerca e sviluppo.

1.11 Operazioni significative

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

1.12 Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio 2014

In considerazione di quanto esposto, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. al 31 dicembre 2014, che chiude con un utile di Euro 10.170.199.

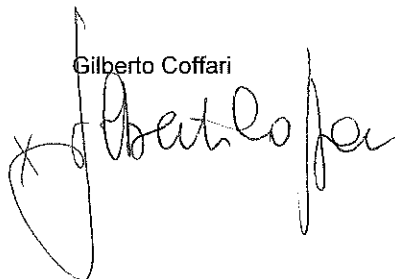
Il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, propone:

- di utilizzare la riserva sovrapprezzo azioni per un importo pari ad Euro 10.000.000, ad integrazione della riserva legale sino ad un quinto del capitale sociale, la quale, pertanto, risulterebbe interamente formata nella misura stabilita dall'art. 2430 C.C.; la riserva sovrapprezzo azioni passerebbe da Euro 152.167.074 ad Euro 142.167.074;
- di accantonare Euro 710.835 a Riserva Fair value, sottoposta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;
- di distribuire agli azionisti un dividendo corrispondente ad Euro 0,18918728 per ognuna delle azioni in circolazione (n. 50.000.000), con la conseguente distribuzione di un dividendo complessivo interamente imputabile alla gestione esente, pari ad Euro 9.459.364 da prelevare per l'intero importo dall'utile di esercizio resosi disponibile per la distribuzione, in pagamento il 30 aprile 2015.

Bologna, 19 febbraio 2015

IL PRESIDENTE

Gilberto Coffari



IGD PROPERTY SOCIETA' DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE NON QUOTATA S.P.A.

*Società con Unico Socio appartenente al Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare
Quotata S.p.a.*

Sede legale in Ravenna (RA), Via Villa Glori n. 4,

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

codice fiscale, Partita IVA 02452760396 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ravenna 203099

capitale sociale deliberato 50.000.000,00

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 50.000.000,00

Bilancio di esercizio IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. al 31 dicembre 2014

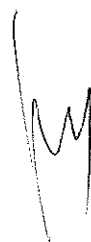
Note relative ai capitoli precedenti:

CAPITOLO 1 RELAZIONE SULLA GESTIONE



2.	IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014	3
2.1	Conto economico.....	4
2.2	Conto economico complessivo	5
2.3	Situazione-patrimoniale-finanziaria.....	6
2.4	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	7
2.5	Rendiconto finanziario	8
2.6	Note di commento ai prospetti contabili.....	9
2.7	DIREZIONE E COORDINAMENTO	40
2.8	Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob.....	40

2. IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014



2.1 Conto economico

Conto economico (importi in Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	22.300.600	1.691.913	20.608.687
- ricavi vs. terzi		11.674.567	895.388	10.779.179
- ricavi vs. parti correlate		10.626.033	796.525	9.829.508
Altri proventi:	2	16.580	4.200	12.380
- altri proventi		16.580	4.200	12.380
- altri proventi da correlate		0	0	0
Totale ricavi e proventi operativi		22.317.180	1.696.113	20.621.067
Costi per servizi	3	1.666.150	165.751	1.500.399
- costi per servizi		486.307	80.817	405.490
- costi per servizi vs. parti correlate		1.179.843	84.934	1.094.909
Altri costi operativi	4	1.892.344	153.564	1.738.780
Totale costi operativi		3.558.494	319.315	3.239.179
(Ammortamenti e accantonamenti)	5	(179.031)	(1.620)	(177.411)
(svalutazione)/ripristini immobilizzazioni in corso		0	0	0
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	5	1.620.419	(1.274.754)	2.895.173
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		1.441.388	(1.276.374)	2.717.762
RISULTATO OPERATIVO		20.200.074	100.424	20.099.650
Proventi finanziari	6	790	59	731
- verso terzi		790	59	731
Oneri finanziari	7	8.061.907	664.503	7.397.404
- verso terzi		8.020.475	656.787	7.363.688
- verso parti correlate		41.432	7.716	33.716
Saldo della gestione finanziaria		(8.061.117)	(664.444)	(7.396.673)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		12.138.957	(564.020)	12.702.977
Imposte sul reddito del periodo	8	1.968.758	(345.821)	2.314.579
UTILE DEL PERIODO		10.170.199	(218.199)	10.388.398

2.2 Conto economico complessivo

Conto economico complessivo (importi in Euro)	31/12/2014	31/12/2013
Utile del periodo	10.170.199	(218.199)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali:		
effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(368.535)	368.535
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	101.347	(101.347)
Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali	(267.188)	267.188
Totale utile complessivo del periodo	9.903.011	48.989

2.3 Situazione-patrimoniale-finanziaria

Situazione patrimoniale - finanziaria (Importi in Euro)	Nota	31/12/2014 (A)	31/12/2013 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	9	1.830	2.059	(229)
		1.830	2.059	(229)
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	10	337.712.091	335.898.000	1.814.091
- Attrezzatura e altri beni	11	54.563	73.366	(18.803)
- Immobilizzazioni in corso	12	1.108.935	10.000	1.098.935
		338.875.589	335.981.366	2.894.223
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	13	1.185	1.802.835	(1.801.650)
- Crediti vari e altre attività non correnti	14	5.000	5.000	0
Attività per strumenti derivati	31	-	282.436	(282.436)
		6.185	2.090.271	(2.084.086)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		338.883.604	338.073.696	809.908
ATTIVITA' CORRENTI:				
Crediti commerciali e altri crediti	15	1.416.664	212.384	1.204.280
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	16	37.254	7.782	29.472
Altre attività correnti	17	154.011	59.050	94.961
Cassa e altre disponibilità liquide e equivalenti	18	9.987.545	358.611	9.628.934
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		11.595.474	637.827	10.957.647
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		350.479.078	338.711.523	11.767.555
Capitale Sociale		50.000.000	50.000.000	0
Azioni proprie in portafoglio		-	-	0
Riserva sovrapprezzo azioni		152.167.074	152.167.074	0
Altre Riserve		-	267.188	(267.188)
Utili		9.947.170	(223.029)	10.170.199
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	19	212.114.244	202.211.233	9.903.011
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività finanziarie non correnti	20	130.942.894	130.975.039	(32.145)
Debiti vari e altre passività non correnti	21	5.000	5.000	0
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	22	4.125.751	4.125.751	0
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		135.073.645	135.105.790	(32.145)
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	23	1.258.238	466.151	792.087
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	23	9.776	9.905	(129)
Debiti commerciali e altri debiti	25	1.124.355	71.876	1.052.479
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	26	104.647	222.124	(117.477)
Passività per imposte correnti	27	19.248	52.237	(32.989)
Altre passività correnti	28	725.478	567.812	157.666
Altre passività correnti vs correlate	29	49.447	4.395	45.052
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		3.291.189	1.394.500	1.896.689
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		138.364.834	136.500.290	1.864.544
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		350.479.078	338.711.523	11.767.555

2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di Cash Flow Hedge	Utili/(Perdite)	Patrimonio netto
Saldo al 31/12/2012	150.000	245.000	0	(4.830)	390.170
Conferimento da igd siq spa	49.850.000	151.922.074			
Utile del periodo				(218.199)	(218.199)
Valutazione derivati cash flow hedge			267.188		0
Altri utili (perdite) complessivi					0
Totale utili (perdite) complessivo			267.188	(218.199)	(218.199)
Saldo al 31 dicembre 2013	50.000.000	152.167.074	267.188	(223.029)	202.211.233

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di Cash Flow Hedge	Utili/(Perdite)	Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2013	50.000.000	152.167.074	267.188	(223.029)	202.211.233
Conferimento da igd siq spa					
Utile del periodo				10.170.199	10.170.199
Valutazione derivati cash flow hedge			(267.188)		(267.188)
Altri utili (perdite) complessivi					0
Totale utili (perdite) complessivo			(267.188)	10.170.199	9.903.011
Saldo al 31 dicembre 2014	50.000.000	152.167.074	0	9.947.170	212.114.244

2.5 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO	31/12/2014	31/12/2013
(In unità di Euro)		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle imposte	12.138.957	(564.020)
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	1.588.899	607.563
(Ammortamenti e accantonamenti)	179.031	1.620
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(1.620.419)	1.274.754
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	12.286.468	1.319.917
Imposte sul reddito correnti	(65.760)	(5.803)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	12.220.708	1.314.114
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	(282.085)	119.834
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(101.897)	218.532
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	11.836.726	1.652.480
(Investimenti) in immobilizzazioni	(1.292.606)	(46.765)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	(1.292.606)	(46.765)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(186)	9.905
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(57)	0
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(129)	9.905
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	(915.000)	(4.080.273)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	(915.186)	(4.070.368)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	9.628.934	(2.464.654)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	358.611	5.524
DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DAL CONFERIMENTO	0	2.817.741
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	9.987.545	358.611

2.6 Note di commento ai prospetti contabili

Criteri di redazione del Bilancio di esercizio di IGD PROPERTY SIINQ S.p.A.

Premessa

IGD PROPERTY Società di investimento immobiliare non quotata S.p.A. (IGD PROPERTY SIINQ S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. svolge un'attività che ha per oggetto la gestione, la locazione, l'affitto e l'amministrazione di immobili.

IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. è controllata al 100% da IGD SIINQ S.p.A. (Società di Investimento Immobiliare Quotata), società che svolge prevalentemente un'attività di gestione immobiliare e locativa.

La IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. appartiene al Gruppo IGD, gruppo che 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.

Criteri di redazione

Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2014, in conformità alla normativa vigente sulle SIINQ, 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).

Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti e non correnti, quelle del conto economico sono classificate per natura.

Il prospetto dell'utile complessivo indica il risultato economico integrato dei proventi e gli oneri che per espressa disposizione degli IFRS sono rilevati direttamente a patrimonio netto.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto presenta i proventi (oneri) complessivi dell'esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del patrimonio netto.

Lo schema di rendiconto finanziario è predisposto secondo il "metodo indiretto", rettificando il risultato ante imposte dell'esercizio delle componenti di natura non monetaria.

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

Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio di esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale della società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2014 di seguito elencati.

- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9; l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o joint venture al fair value (applicando l'IFRS 9) nel proprio

bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.

- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture. A seguito dell'emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
- Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d'investimento. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente set di modifiche introducendo il concetto di "Entità di investimento". Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunerazione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d'investimento di valutare le controllate al fair value rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business. L'IFRS 12 è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d'investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al fair value nei loro bilanci separati. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finanziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo "Compensazioni attività e passività finanziarie". Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul fair value al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente delle attività il cui valore ha subito una riduzione. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.
- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita. L'adozione del nuovo principio non ha comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione obbligatoria decorre, dal 1° gennaio 2015 o data successiva (nel caso in cui il bilancio non coincida con l'anno solare). La Società non si è avvalsa della facoltà di applicazione anticipata.

Regolamento UE di omologazione	Titolo	In vigore dagli esercizi con inizio
Regolamento (UE) 2015/29	Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti . Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.

Regolamento (UE) 2015/28	Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il <i>Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012</i>. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all'IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° febbraio 2015 o successivamente.
Regolamento (UE) 1361/2014	Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il <i>Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013</i>. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il primo giorno del mese successivo alla data di entrata in vigore del presente regolamento o successivamente.
Regolamento (UE) 634/2014	Regolamento (UE) 634/2014 della Commissione del 13 giugno 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 175 del 14 giugno 2014, adotta l'Interpretazione IFRIC 21 <i>Tributi</i>. L'Interpretazione tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37 nonché la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti.	A partire dagli esercizi finanziari che iniziano il 17 giugno 2014.

Nel corso dell'esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati, e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali. Nessuno di questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio poiché non è intervenuta l'omologazione della Commissione Europea.

Uso di stime

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

- **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.

- **Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso**

Gli **investimenti immobiliari** sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento nel tempo del capitale investito.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di acquisizione (e ove applicabile degli oneri finanziari annessi ai finanziamenti) e successivamente sono valutati al *fair value* (valore equo), rilevando le variazioni di tale valore a conto economico.

Gli interventi successivi sono capitalizzati sul valore contabile dell'investimento immobiliare solo quando è probabile che produrranno benefici economici futuri e il loro costo può essere valutato attendibilmente. Gli altri costi di manutenzione e riparazione sono contabilizzati a conto economico quando sostenuti.

Il *fair value* dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

Il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi e gli avviamenti acquistati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

Le **immobilizzazioni in corso** di costruzione, costituite da caparre e acconti, sono valutate al costo. Per i terreni e le opere accessorie sui quali saranno sviluppati investimenti immobiliari, una volta ottenuto il permesso di costruire e/o sottoscritto le convenzioni urbanistiche, ultimato l'iter per ottenere le autorizzazioni amministrative ed all'avvio della costruzione, il *fair value* si considera determinabile attendibilmente e, di conseguenza, il metodo di contabilizzazione è il *fair value*. Sino a tale evento la valutazione viene fatta al costo, il quale viene, a ciascuna data di bilancio, comparato con il valore recuperabile, al fin di determinare la presenza di eventuali perdite di valore. Terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari".

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo (exit price) che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In particolare, nel misurare il *fair value* (valore equo) degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la società deve assicurare che il *fair value* rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

Come previsto dal paragrafo 27 dell'IFRS 13, la valutazione al *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo *massimo e migliore* utilizzo (*highest and best use*) o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare,

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

Il massimo e migliore utilizzo viene determinato dal punto di vista degli operatori di mercato. Si presume che l'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria da parte di un'entità rappresenti il massimo e migliore utilizzo, a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un utilizzo diverso da parte degli operatori di mercato massimizzerebbe il valore dell'attività.

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno, ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali 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 è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

Il portafoglio immobiliare è valutato due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e del 31 dicembre, da società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, IGD PROPERTY SING S.p.A ha dato incarico a CBRE Valuation S.p.A., Cushman & Wakefield e REAG S.p.A., che offrono attività specialistica di valutazione

degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà e attualmente operative relative a: centri commerciali, gallerie, ipermercati e negozi.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna, approvata dalla Controllante ed adottata da IGD Property, che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al fair value dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo.

I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.

Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

- del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile o responsabile del rispetto degli obblighi di locazione ed i possibili occupanti futuri degli immobili vacanti, nonché la percezione generale del mercato della loro affidabilità creditizia;
 - della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario;
- della vita economica residua dell'immobile.

Le informazioni trasmesse ai periti, le "assumptions" ed i modelli da questi utilizzati sono validate dal Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio, a cui è affidata la responsabilità dell'organizzazione, coordinamento delle attività di valutazione, nonché del loro monitoraggio e verifica, prima del recepimento dei relativi valori in bilancio.

• 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%

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.

- **Altre attività non correnti**

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate.

- **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.

- **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.

- **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.

- **Imposte sul reddito**

Imposte correnti

Le imposte correnti per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Le imposte anticipate sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili, eccetto il caso in cui l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte anticipate non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte anticipate possano essere recuperate. Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio e avendo riguardo alla modalità con la quale si ritiene che le differenze temporanee verranno riassorbite. Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

- **Strumenti finanziari derivati**

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.

Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora 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 SIINQ – principi contabili

In data 27 dicembre 2012, IGD PROPERTY SIINQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi e statutari, ha esercitato l'opzione per accedere al regime speciale a decorrere dal periodo d'imposta che ha avuto inizio il 1° gennaio 2013. Le modalità tecniche di esercizio della relativa opzione sono contenute nel provvedimento del direttore dell'agenzia delle entrate del 28 novembre 2007, dove viene specificato che l'opzione per il regime speciale deve essere esercitata, mediante la presentazione di un apposito modello, entro il termine del periodo d'imposta anteriore a quello dal quale il contribuente intende avvalersene. (comma 120 dell'art. 1 della legge SIIQ, art. 2 del decreto e art. 2 del provvedimento).

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) e delle SIINQ (Società di Investimento Immobiliare Non 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. L'art. 1, comma 125, della citata legge, stabilisce che il regime civilistico e fiscale previsto per le SIIQ può essere esteso anche a società per azioni non quotate, svolgenti anch'esse attività di locazione immobiliare in via prevalente e in cui una SIIQ, anche congiuntamente ad altre SIIQ, possieda almeno il 95 per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e il 95 per cento dei diritti di partecipazione agli utili. L'adesione al regime speciale delle SIINQ comporta, oltre al rispetto dei requisiti oggettivi, soggettivi e statutari previsti per le SIIQ, anche l'obbligo di redigere il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Al 31/12/2014, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2012-2013, avendo superato i parametri patrimoniale e reddituale, IGD PROPERTY SIINQ SPA è risultata in possesso dei requisiti oggettivi previsti dalla legge istitutiva del Regime Speciale (si veda nota 8 del Bilancio di esercizio).

Come noto, la disciplina SIQ e SIINQ, 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.

Per i redditi derivanti da attività "imponibili" sono state applicate le ordinarie regole di determinazione del reddito d'impresa; per i redditi derivanti dalla gestione esente, invece, è stata applicata l'apposita disciplina prevista dai commi 119 e ss. della L. 27 dicembre 2006 n. 296 e dal relativo decreto attuativo.

Al fine di distinguere i diversi risultati di gestione destinati ad essere assoggettati ad un diverso trattamento civilistico e fiscale, in conformità a quanto previsto dal comma 121 della citata legge, IGD PROPERTY SIINQ SPA ha adottato a partire dall'esercizio 2013 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 confluiscono i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare.

Lo stesso principio è stato assunto per l'imputazione alla gestione imponibile dei ricavi e dei costi relativi all'esercizio di attività diverse da quelle comprese nella gestione esente.

Le nuove disposizioni introdotte dalla *Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133"* prevedono che **le plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al fair value) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente. Come conseguenza di tale variazione normativa non sono state rilevate le imposte differite sulle variazioni di fair value degli investimenti immobiliari di proprietà delle società del Gruppo aderenti a tale regime ed inoltre sono state riversate a conto economico le imposte differite attive e passive rilevate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.

In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono 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 PROPERTY SIINQ SPA nel suo complesso, la relativa correlazione con i canoni contrattuali di affitto risulta immediata ed oggettiva.

Stagionalità

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

Informativa per segmenti operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per settori operativi in conformità all'IFRS 8.

€	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
CONTO ECONOMICO	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
RICAVI	22.300.600	1.691.911	16.580	4.200			22.317.180	1.696.111
VARIATIONE DELLE RIMANENZE							0	0
COSTI DIRETTI	(2.614.389)	(187.374)	(1.552)	0			(2.615.941)	(187.374)
MARGINE LORDO DIVISIONALE	19.686.211	1.504.537	15.028	4.200	0	0	19.701.239	1.508.737
SPESE GENERALI					(1.102.553)	(131.938)	(1.102.553)	(131.938)
EBITDA	19.686.211	1.504.537	15.028	4.200	(1.102.553)	(131.938)	18.598.686	1.376.798
AMMORTAMENTI/SVALUTAZIONI/ALTRI ACCANTONAMENTI	1.601.616	(1.276.145)			(228)	(229)	1.601.388	(1.276.374)
EBIT	21.287.827	228.392	15.028	4.200	(1.102.781)	(132.167)	20.200.074	100.425
MARGINE GEST. FINANZIARIA					(8.061.117)	(664.445)	(8.061.117)	(664.445)
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI							0	0
IMPOSTE					(1.968.758)	345.821	(1.968.758)	345.821
UTILE NETTO							10.170.199	(218.199)
(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI								
UTILE NETTO DEL GRUPPO							10.170.199	(218.199)

€	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
STATO PATRIMONIALE	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	337.766.641	333.614.003	0	0	13	(2.339)	337.766.654	333.611.664
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	0	0	0	8.015	4.169.596	8.015	4.169.596
INVESTIMENTI IN CORSO	1.108.935	10.000	0	0	0	0	1.108.935	10.000
CCN	(414.933)	(835.579)	(309)	(3.598)	(4)	(51)	(415.246)	(639.228)
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	(4.130.751)	(4.130.751)	0	0	0	0	(4.130.751)	(4.130.751)
TOTALE IMPIEGHI	334.329.892	328.657.673	(309)	(3.598)	8.024	4.167.206	334.337.607	333.021.281
PFN	122.222.799	126.927.297	(7.420)	(2.019)	8.024	4.167.206	122.223.363	131.092.484
(ATTIVITA') E PASSIVITA' NETTE PER STRUMENTI DERIVATI	0	(282.436)					0	(282.436)
PATRIMONIO	212.107.132	202.212.812	7.112	(1.579)	0	0	212.114.244	202.211.233
TOTALE FONTI	334.329.892	328.657.673	(309)	(3.598)	8.024	4.167.206	334.337.607	333.021.281

Note al Bilancio di esercizio

Premessa

Nel precedente esercizio, in data 3 dicembre 2013, con effetto dalla iscrizione nel Registro delle Imprese in data 5 dicembre, l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale, da liberarsi mediante conferimento in parte in natura e in parte in denaro riservato all'unico socio IGD SIIQ S.p.A., e precisamente mediante:

a) un conferimento dei compensi aziendali e immobiliare costituiti da:

- a. Ipermercato "Lame";
- b. Centro Commerciale "Borgo";
- c. Centro commerciale "ESP";
- d. Centro commerciale "Casilino"
- e. Galleria commerciale "Katane"

per un valore, al momento del conferimento, pari a 198.772.074 di Euro, comprensivi di un finanziamento ipotecario (garantito dai suddetti immobili) per un importo pari a 135.000 migliaia di Euro, con durata quinquennale e uno spread di 425 punti base per anno sull'Euribor a tre mesi.

b) un conferimento in denaro, per un importo pari a 3.000 migliaia di Euro,

per un importo complessivo del conferimento pari ad Euro 201.772.074.

Di tale complessivo importo Euro 49.850.000,00 sono stati imputati a capitale sociale mentre Euro 151.922.074,00 sono stati imputati a riserva sovrapprezzo azioni.

L'intero esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, pertanto, contiene gli effetti del citato conferimento e ciò spiega le rilevanti variazioni registrate in tutte le voci del conto economico rispetto all'esercizio precedente.

Nota 1) Ricavi

Ricavi	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ipermercati di proprietà	10.201.119	745.674	9.455.445
Locazioni	10.201.119	745.674	9.455.445
Verso parti correlate	10.201.119	745.674	9.455.445
Gallerie di proprietà, uffici e city center	11.503.746	893.347	10.610.399
Locazioni	925.683	96.474	829.209
Verso parti correlate	102.252	23.600	78.652
Verso terzi	823.431	72.874	750.557
Affitti d'azienda	10.578.063	796.873	9.781.190
Verso parti correlate	182.757	14.800	167.957
Verso terzi	10.395.306	782.073	9.613.233
Ricavi locazioni temporanee in centri di proprietà	595.735	52.892	542.843
Verso parti correlate	139.905	12.451	127.454
Verso terzi	455.830	40.441	415.389
TOTALE GALLERIE	12.099.481	946.239	11.153.242
TOTALE GENERALE	22.300.600	1.691.913	20.608.687
di cui correlate	10.626.033	796.525	9.829.508
di cui terzi	11.674.567	895.388	10.779.179

I ricavi sono relativi i) alle locazioni dei due negozi di proprietà siti a Ravenna e Pesaro conferiti dalla società controllante IGD SIIQ in data 13 dicembre 2012; ii) alle locazioni, agli affitti di azienda e agli affitti spazi relativi ai centri commerciali Esp (Ravenna), Centroborgo (Bologna), centro Casilino(Rm), centro Lame (Bo) e galleria Katane'(Ct) che sono stati oggetto del conferimento da parte della società controllante in data 3 dicembre 2013, con effetto giuridico in data 5 dicembre 2013.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Relazione sulla gestione.

Nota 2) Altri ricavi e proventi

Altri proventi	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	16.580	4.200	12.380
TOTALE	16.580	4.200	12.380

La voce contiene i ricavi per pilotage relativi all'adattamento dei locali commerciali alle esigenze/richieste specifiche espresse dagli operatori delle gallerie del Centro Borgo, del Centro Casilino e Katanè.

Nota 3) Costi per servizi

Costi per servizi	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Costi per servizi	486.307	80.817	405.490
Spese gestione centri	129.815	22.015	107.800
Assicurazioni	94.048	9.562	84.486
Onorari e compensi	14.158	1.733	12.425
Compensi ad organi sociali	6.640	7.709	(1.069)
Compensi società di revisione	12.000	10.000	2.000
Costi per pilotage e oneri di cantiere	1.552	0	1.552
Consulenze	67.221	29.328	37.893
Manutenzioni e riparazioni	149.132	0	149.132
Commissioni e servizi bancari	11.142	470	10.672
Altri	599		599
Costi per servizi vs. parti correlate	1.179.843	84.934	1.094.909
Service	1.014.000	80.564	933.436
Spese gestione centri	130.695	0	130.695
Assicurazioni	35.148	0	35.148
Compensi ad organi sociali	0	4.370	(4.370)
TOTALE	1.666.150	165.751	1.500.399

I "costi per servizi" si riferiscono ai costi derivanti dalla gestione ordinaria, quali i costi sostenuti per polizze assicurative ed i costi relativi al funzionamento dei centri commerciali nei quali sono ubicati gli immobili di proprietà.

La voce "consulenze" contiene prevalentemente i costi sostenuti in relazione alle perizie di stima redatte dai periti indipendenti, per un importo pari ad Euro 45.450, mentre i costi dei services, amministrativo e tecnico-patrimoniale, fanno riferimento ai servizi erogati dalla controllante.

La voce "Compensi ad Organi Sociali" accoglie il compenso spettante al Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza. Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in carica per le attività prestate alla Società.

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	01/01/2014-31/12/14	Appr.bil. 2015	0
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	01/01/2014-31/12/14	Appr.bil. 2015	0
Piolanti Grazia Margherita	Consigliere	01/01/2014-31/12/14	Appr.bil. 2015	0
COLLEGIO SINDACALE				
Landi Isabella	Pres.Collegio Sindacale	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	1.560
Garuti Massimo	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	1.040
Costantini Adalberto	Sindaco Effettivo	01/01/14-31/12/14	Appr.bil. 2014	1.040
ORGANISMO DI VIGILANZA				
Carpanelli Fabio		01/01/14-31/12/14	qualifica Consigliere della Capogruppo	3.000

Nota 4) Altri costi operativi

Altri costi operativi	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
IMU/Tasi	1.809.155	144.048	1.665.107
Altre imposte e tasse	5.941	476	5.465
Registrazione contratti	57.246	6.436	50.810
Perdite su crediti	9.442	0	9.442
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	2.714	0	2.714
Altri costi operativi	7.846	2.604	5.242
TOTALE	1.892.344	153.564	1.738.780

Gli "altri costi operativi" sono relativi ai costi per IMU e Tasi; la voce include inoltre l'imposta di registro, relativa ai contratti di locazione/affitto gestiti dalla società e le altre spese connesse all'ordinario funzionamento della Società, quali spese postali e spese per cancelleria.

Nota 5) Ammortamenti e variazioni di Fair value

Ammortamenti e Accantonamenti, Svalutazioni e variazioni di fair value	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(229)	(229)	0
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(18.802)	(1.391)	(17.411)
Svalutazione crediti	(160.000)	0	(160.000)
Variazioni di fair value	1.620.419	(1.274.754)	2.895.173
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	1.441.388	(1.276.374)	2.717.762

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali si riferisce al logo della Società ed è ammortizzato in 10 anni.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali si riferiscono alle attrezzature oggetto del conferimento da parte delle società controllante.

Le variazioni del fair value riflettono le rivalutazioni nette registrate nel corso dell'esercizio al fine di adeguare il valore degli investimenti immobiliari della società al valore equo al 31 dicembre 2014.

Per maggiori informazioni e dettagli riguardanti le immobilizzazioni si rimanda alle tabelle relative alla movimentazione delle stesse.

Nota 6) Proventi finanziari

Proventi finanziari	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Interessi attivi bancari	790	59	731
Totale proventi finanziari	790	59	731

I proventi finanziari sono costituiti dall'ammontare degli interessi attivi maturati nel corso dell'esercizio sui conti correnti intestati alla Società.

Nota 7) Oneri finanziari

Oneri finanziari	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Interessi passivi vs imprese controllante	274	105	169
Interessi passivi dep.cauzionali	41.158	7.611	33.547
Totale vs correlate	41.432	7.716	33.716
Interessi passivi bancari	19	0	19
Interessi e oneri diversi	72.428	49.280	23.148
Interessi mutui	6.982.148	466.095	6.516.053
Oneri ammortizzati su mutui	882.855	55.312	827.543
Differenziali IRS	83.025	86.100	(3.075)
Totale vs terzi	8.020.475	656.787	7.363.688
Totale oneri finanziari	8.061.907	664.503	7.397.404

Gli oneri finanziari sono principalmente relativi al finanziamento ipotecario concesso da BNP Paribas, succursale Italia, la cui onerosità era pari ad uno spread di 425 punti base oltre a Euribor 3 mesi.

In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento erogato da BNP Paribas, Succursale Italia, che ha previsto la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso è pari a 5,162% e la data di efficacia della conversione è stata il 31 gennaio 2014. Per il suddetto finanziamento è stata notificata alla Società la cessione *pro soluto* a Reni SPV s.r.l.. Contestualmente è stata esercitata la clausola di "early termination" del contratto di Interest Rate Swap stipulato nel dicembre 2013 a copertura del rischio di tasso sul suddetto finanziamento, che prevedeva l'incasso dell'Euribor 3 mesi e il pagamento di un tasso fisso pari all'1,01%.

Complessivamente, gli oneri finanziari relativi al finanziamento sono stati pari a circa 7.868.003 Euro, oltre ad una commissione annuale per 66.000 Euro e a costi accessori per 6.428 Euro.

Gli "interessi passivi verso imprese correlate" sono sostanzialmente costituiti da interessi passivi maturati con riferimento a depositi cauzionali, oggetto di conferimento, rilasciati a garanzia di contratti di locazione. In particolare quanto ad Euro 31.733 con riferimento ai depositi cauzionali versati da Coop Adriatica a garanzia dei contratti di locazione riguardanti gli ipermercati di Esp, Borgo e Lame e quanto ad Euro 9.425 con riferimento al deposito cauzionale versato da Unicoop Tirreno a garanzia del contratto di locazione dell'ipermercato Casilino.

Nota 8) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Imposte Correnti	66.446	5.803	60.643
<i>dettaglio:</i>			
Ires	85.648	7.233	78.415
Irap	16.810	1.396	15.414
Provento da consolidato fiscale	(36.012)	(2.826)	(33.186)
Imposte Differite passive	(2.258.354)	(220.880)	(2.037.474)
Imposte Anticipate	4.161.352	(130.744)	4.292.096
Sopravvenienze attive imposte	(686)	0	
TOTALE	1.968.758	(345.821)	2.314.579

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 1.968.758 rispetto ai positivi Euro 345.821 dell'esercizio precedente.

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

Ciò ha determinato il riversamento delle imposte differite attive e passive stanziato in bilancio sino al 31 dicembre 2013, rispettivamente pari a Euro 4.161.531 e a Euro 2.258.354 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.903.177.

Inoltre non sono state stanziato imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di Fair value registrate al 31 dicembre 2014.

Il tax rate, depurato dagli effetti del fair value, è pari a circa lo 0,48%, in relazione al risultato della gestione imponibile della Società.

Di seguito si forniscono le tabelle con evidenza dei risultati derivanti dalla verifica al 31 dicembre 2014 dei requisiti economico e patrimoniale validi ai fini SIINQ:

Conto economico gestione esente e gestione imponibile

Conto economico gestione esente e gestione imponibile	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2014
(importi in Euro)	totale	gestione esente	gestione imponibile
Totale ricavi e proventi operativi	22.317.180	21.848.194	468.986
Totale costi operativi	3.558.494	3.526.013	32.481
(Ammortamenti e accantonamenti)	(179.031)	(173.422)	(5.609)
Variazione del fairvalue - incrementi / (decrementi)	1.620.419	0	1.620.419
RISULTATO OPERATIVO	20.200.074	18.148.759	2.051.315
Proventi finanziari	790	773	17
Oneri finanziari	8.061.906	8.061.900	6
Saldo della gestione finanziaria	(8.061.116)	(8.061.127)	10
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	12.138.957	10.087.632	2.051.325
Imposte sul reddito del periodo	1.968.758	0	1.968.758
UTILE DEL PERIODO	10.170.199	10.087.632	82.567

Verifica del requisito economico

Verifica del requisito economico	31/12/2014
Valori dei ricavi derivanti da attività di locazione e assimilate (ricavi esenti) (A)	21.848.194
Totale componenti positivi (B)	22.317.970
Parametro reddituale (A/B)	97,90%

Verifica del requisito patrimoniale

Verifica del requisito patrimoniale	31/12/2014
Immobili destinati alla locazione	337.712.091
Immobili in corso di costruzione	1.108.935
Totale immobili destinati alla locazione	A 338.821.026
TOTALE ATTIVO	B 350.479.078
Elementi esclusi dal rapporto:	C (11.486.178)
Disponibilità liquide	(9.987.545)
Crediti commerciali	(1.453.918)
Attività per strumenti derivati	0
Attività per imposte anticipate	(1.185)
Crediti Tributarî	(43.530)
Totale attivo rettificato B-C=D	D 338.992.900
PARAMETRO PATRIMONIALE A/D	99,95%

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:

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	31/12/2014	31/12/2013
Risultato prima delle imposte	12.138.957	(564.020)
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	3.338.213	0
Utile risultante da Conto Economico	12.138.957	(564.020)
Variazioni in aumento:		
IMU/ICI	1.772.231	144.048
Fair value negativo		1.274.754
Altre variazioni in aumento	80.108	113
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(11.583.652)	(777.401)
Ammortamenti	(1.219)	(1.219)
Fair value positivo	(1.620.419)	
Altre variazioni varie	(354.559)	(43.214)
Imponibile fiscale	431.446	33.061
variazione ace	120.000	6.759
Imponibile fiscale al netto variazione ace	311.446	26.302
Imposte correnti sull'esercizio	85.648	7.233
Provento da consolidato fiscale	(36.012)	(2.826)
Imposte correnti totali sull'esercizio	49.636	4.407
Differenza tra valore e costi della produzione	18.739.657	1.375.179
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	<i>730.847</i>	<i>53.632</i>
Differenza tra valore e costi della produzione	18.739.657	1.375.179
Variazioni:		
Variazioni in aumento	1.785.221	148.531
Variazioni in diminuzione	0	0
Variazione reddito Esente	(20.093.855)	(1.487.903)
Altre deduzioni		0
Imponibile IRAP	431.022	35.807
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto		0
IRAP corrente per l'esercizio	16.810	1.396

Nota 9) Attività immateriali a vita definita

Attività immateriali a vita definita 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2013
Attività immateriali a vita definita	0	2.288	0	(229)	0	2.059
Totale attività immateriali a vita indefinita	0	2.288	0	(229)	0	2.059

Attività immateriali a vita definita 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2014
Attività immateriali a vita definita	2.059		0	(229)	0	1.830
Totale attività immateriali a vita indefinita	2.059	0	0	(229)	0	1.830

La voce accoglie i costi sostenuti nel precedente esercizio per la progettazione, realizzazione e registrazione del logo societario e la relativa quota di ammortamento annuale. Il periodo di ammortamento è di 10 anni.

Nota 10) 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 2012	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso	Conferimento da Igd silq spa	saldo al 31/12/2013
Investimenti immobiliari	395.000	34.476	0	200.000	(1.474.754)	143.278	336.600.000	335.898.000

Investimenti immobiliari 2013	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso		saldo al 31/12/2014
Investimenti immobiliari	335.898.000	183.672	0	5.590.407	(3.969.988)	10.000		337.712.091

Gli investimenti immobiliari hanno registrato un incremento per lavori di manutenzione straordinaria pari a Euro 183.672 e, in particolare per Euro 63.791 presso l'ipermercato Lame, Euro 30.134 presso la galleria Centro Brogo, Euro 34.136 presso la Galleria Esp, Euro 39.854 presso la galleria Casilino e 15.757 presso la galleria Katanè, oltre alla riclassifica da immobilizzazioni in corso per Euro 10.000 relativi a lavori ultimati presso il centro commerciale Esp.

Al 31 dicembre 2014 gli investimenti immobiliari hanno registrato una rivalutazione netta pari ad €1.620.419 Euro per effetto dell'adeguamento al fair value.

Gerarchia del fair value

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

- gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. Se l'attività o passività ha una determinata durata (contrattuale), un input di Livello 2 deve essere osservabile sostanzialmente per l'intera durata dell'attività o della passività. Gli input di Livello 2 comprendono:

- (a) prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi;
 - (b) prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;
 - (c) dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:
 - (i) tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
 - (ii) volatilità implicite; e
 - (iii) *spread* creditizi;
 - (d) *input corroborati dal mercato*.
- gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

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

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, 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, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

- del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile o responsabile del rispetto degli obblighi di locazione ed i possibili occupanti futuri degli immobili vacanti, nonché la percezione generale del mercato della loro affidabilità creditizia;
- della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario;
- della vita economica residua dell'immobile.

Nota 11) Attrezzature e altri beni

Attrezzature e altri beni 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	Conferimento da igd siq spa	saldo al 31/12/2013
Costo storico	0	0	0	0	0	285.524	285.524
Fondo ammortamento	0	0	0	(1.391)	0	(210.767)	(212.158)
Valore netto contabile	0	0	0	(1.391)	0	74.757	73.366

Attrezzature e altri beni 2014	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche		saldo al 31/12/2014
Costo storico	285.524	0	0	0	0		285.524
Fondo ammortamento	(212.158)	0	0	(18.803)	0		(230.961)
Valore netto contabile	73.366	0	0	(18.803)	0		54.563

La voce accoglie le attrezzature che sono state oggetto di conferimento da parte della controllante. La quota di ammortamento dei beni conferiti si riferisce al periodo 05/12/2013- 31/12/2013.

Nota 12) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Conferimento da igd siq spa	saldo al 31/12/2013
Immobilizzazioni in corso	0	10.000	0	(143.278)	143.278	10.000

Immobilizzazioni in corso 2013	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche		saldo al 31/12/2014
Immobilizzazioni in corso	10.000	1.108.935		(10.000)		1.108.935

Gli incrementi dell'esercizio sono relativi agli interventi di restyling e fit out eseguiti nel centro commerciale Borgo, tuttora in corso.

Le riclassifiche si riferiscono ad interventi ultimati e riclassificati nella voce investimenti immobiliari, relativi all'impianto addolcitore presso il centro commerciale Esp.

Nota 13) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Attività per imposte anticipate e Passività per Imposte differite	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Attività per imposte anticipate	1.185	4.162.537	(4.161.352)
Passività per imposte differite	0	(2.359.702)	2.359.702
Attività per imposte anticipate nette	1.185	1.802.835	(1.801.650)

Rispetto all'esercizio precedente le imposte anticipate e differite sono state esposte in bilancio al netto.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente da ascrivere al riversamento delle imposte differite attive e passive stanziato in bilancio sino al 31 dicembre 2013 in relazione agli investimenti immobiliari, rispettivamente pari a Euro 4.161.531 e a Euro 2.258.354 migliaia, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.903.177.

Inoltre non sono state stanziato imposte differite (attive e passive) sulle variazioni di Fair value registrate al 31 dicembre 2014.

Le attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2014 rappresentano:

- ✓ l'effetto sulle differenze temporanee originatesi a seguito del sostenimento delle spese per la costituzione della società, imputate per intero nel conto economico dell'esercizio precedente, ma fiscalmente deducibili nell'arco di cinque anni;
- ✓ l'effetto sulle differenze temporanee originatesi in relazione a fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti.

Di seguito si fornisce il dettaglio, e la relativa movimentazione, delle Attività per imposte anticipate:

Attività per imposte anticipate	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob. Immateriali	671	1.006	(335)
Fondi tassati	514	0	514
Effetto IAS 40	0	4.161.532	(4.161.532)
TOTALE ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE	1.185	4.162.537	-4.161.353

Imposte Anticipate	SALDO AL 31/12/2013				SALDO AL 31/12/2014		
	Incrementi		Decrementi		Incrementi		Reversal
	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	
storno ex immobilizzazioni immateriali	3.658	1.006	1.219	0	335	2.439	671
Fondi tassati			1.869	514		1.869	514
adeguamento fair value da conferimento	14.597.806	4.030.451	14.597.806	0	4.030.451	0	0
adeguamento fair value	474.754	131.079	474.754	0	131.079	0	0
TOTALE EFFETTO IAS 40	15.072.560	4.161.532	0	15.072.560	0	4.161.532	0
TOTALE	15.076.218	4.162.537	1.869	15.073.779	514	4.161.867	1.185

Le passività per imposte differite al 31 dicembre 2014 sono pari a zero, in conseguenza del riversamento a conto economico delle differite relative agli investimenti immobiliari e alla chiusura dell'IRS.

Di seguito si fornisce il dettaglio, e la relativa movimentazione, delle passività per imposte differite:

Passività per imposte differite	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
EFFETTO OPERAZIONI IRS	0	101.348	(101.348)
EFFETTO IAS 40	0	2.258.354	(2.258.354)
TOTALE PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE	0	2.359.702	(2.359.702)

Imposte differite passive	SALDO AL 31/12/2013				SALDO AL 31/12/2014		
	Incrementi		DECREMENTI		Incrementi		Reversal
	Differenza temporanea	DIFFERITE	Differenza temporanea	DIFFERITE	Differenza temporanea	DIFFERITE	
EFFETTO OPERAZIONI IRS	368.537	101.348	368.537		101.348	0	0
effetto ias 40 da conferimento	8.979.486	2.479.234	8.979.486		2.479.234	0	0
effetto ias 40	-800.000	-220.880	-800.000		-220.880	0	0
TOTALE EFFETTO IAS	8.179.486	2.258.354	8.179.486		2.258.354	0	0
TOTALE	8.548.023	2.359.702	8.548.023		2.359.702	0	0

Nota 14) Altre attività non correnti

Altre attività non correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Depositi cauzionali	5.000	5.000	0
Totale	5.000	5.000	0

Le altre attività non correnti accolgono un deposito cauzionale oggetto del conferimento.

Nota 15) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	1.660.817	292.384	1.368.433
Fondo svalutazione crediti	(244.153)	(80.000)	(164.153)
Totale	1.416.664	212.384	1.204.280

L'incremento fatto registrare dai crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente è da ricollegarsi prevalentemente all'incremento del fatturato, oltre all'incremento di alcuni crediti in contenzioso e di crediti verso un cliente in procedura, per i quali si è proceduto ad adeguare il fondo svalutazione crediti come evidenziato nella tabella seguente:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2013	Utilizzi	Svalutazione interessi di mora	Accantonamenti	31/12/2014
Fondo Svalutazione crediti	80.000	0	4.153	160.000	244.153
Totale Fondo Svalutazione crediti	80.000	0	4.153	160.000	244.153

Nota 16) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Crediti vs controllante	0	1.037	(1.037)
Totale crediti vs controllante	0	1.037	(1.037)
Consortio katane ¹	7.000	0	7.000
Vignale Comunicazioni srl	29.804	6.581	23.223
Robintur spa	450	164	286
Altre parti correlate	37.254	6.745	30.509
Totale parti correlate	37.254	7.782	29.472

Si rimanda alla nota 30 per maggiori dettagli.

Nota 17) Altre attività correnti

Altre attività correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	43.530	29.953	13.577
Ratei e risconti	46.045	29.097	16.948
Altri crediti esigibile entro esercizio successivo	64.436	0	64.436
Totale altre attività correnti	154.011	59.050	94.961

Le altre attività correnti risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto del credito Iva maturato al 31 dicembre 2014, dei costi di competenza dell'esercizio successivo, iscritti nei risconti attivi e di un credito verso il Comune di Bologna in relazione a oneri di urbanizzazioni versati e non dovuti.

Nota 18) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	9.987.042	358.174	9.628.868
Cassa	503	437	66
Totale disponibilità liquide	9.987.545	358.611	9.628.934

La liquidità presente al 31/12/2014 è pressochè costituita dalle disponibilità presso banche. Nell'ambito degli accordi di garanzia relativi al finanziamento ottenuto da BNP Paribas, succursale Italia, si segnalano conti correnti vincolati per un importo pari ad Euro 6.022.232,52.

Nota 19) Patrimonio Netto

Patrimonio netto	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Capitale sociale	50.000.000	50.000.000	0
Riserva sovrapprezzo azioni	152.167.074	152.167.074	0
Totale Altre riserve	0	267.188	(267.188)
Riserva di Cash Flow Hedge	0	267.188	(267.188)
Totale utili	9.947.170	(223.029)	10.170.199
Utile (Perdite) a nuovo	(223.029)	(4.830)	(218.199)
Utile (Perdita) del periodo	10.170.199	(218.199)	10.388.398
Totale Patrimonio netto	212.114.244	202.211.233	9.903.011

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 si è movimentato:

- per effetto della chiusura del contratto derivato in essere, contabilizzato con il metodo del Cash Flow Hedge, per un importo pari ad Euro -267.188
- per effetto del risultato conseguito nel presente esercizio.

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.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
€/000				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	50.000.000				
Azioni proprie acquistate					
Riserve di capitale:					
Riserva da sovrapprezzo azioni	151.922.074	A, B	151.922.074		
Riserva Conversione Euro	0	A, B	0		
Riserva per avanzo da fusione	0	A, B	0		
Altre riserve	0	--			
Riserve di utili:					
Riserva legale	0	B	0		
Riserva fair value	0	B	0		
Utili/Perdite a Nuovo	-223.029	A, B, C	-223.029		
Totale	201.699.045		151.699.045	0	
Quota non distribuibile			151.922.074		
Residua quota distribuibile			-223.029	0	

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Nota 20) Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti	Durata	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso altri finanziatori per Mutui				
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	03/12/2013 - 26/11/2018	130.942.894	130.975.039	(32.145)
Totale mutui		130.942.894	130.975.039	(32.145)

Il saldo al 31 dicembre 2014 si riferisce interamente al finanziamento erogato nel precedente esercizio di importo pari a 135 milioni di Euro, con durata quinquennale e uno spread di 425 punti base oltre a Euribor 3 mesi, comprensivo dei costi accessori all'operazione che sono stati pari a circa 4,08 milioni di Euro.

Il finanziamento ha comportato l'iscrizione di ipoteca a favore dell'istituto finanziario erogatore gravante sulle unità immobiliari oggetto di conferimento.

In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento erogato da BNP Paribas, Succursale Italia, che ha previsto la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso è pari a 5,162% e la data di efficacia della conversione è stata il 31 gennaio 2014. Per il suddetto finanziamento è stata notificata alla Società la cessione *pro soluto* a Reni SPV s.r.l.. Contestualmente è stata esercitata la clausola di "early termination" del contratto di Interest Rate Swap stipulato nel dicembre 2013 a copertura del rischio di tasso sul suddetto finanziamento, che prevedeva l'incasso dell'Euribor 3 mesi e il pagamento di un tasso fisso pari all'1,01%. Il costo di chiusura dell'operazione IRS è stato pari a 915 migliaia di Euro ed è stato interamente incluso nel calcolo del costo ammortizzato del finanziamento. Di seguito si fornisce il dettaglio del costo ammortizzato relativo al finanziamento:

Passività finanziarie non correnti	03/12/2013	ammortamento costi accessori al 31/12/2013	31/12/2013	chiusura operazione IRS	ammortamento costi accessori al 31/12/2014	31/12/2014
Debiti verso altri finanziatori per Mutui						
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	135.000.000		135.000.000			135.000.000
costi accessori all'operazione	(4.080.273)	55.312	(4.024.961)	(915.000)	882.855	(4.057.108)
Totale mutui	130.919.727	55.312	130.975.039	(915.000)	882.855	130.942.894

Covenants

I covenants relativi al suddetto finanziamento, da calcolarsi a partire dal bilancio di esercizio 2014, sono i seguenti:

- Rapporto Ltv Portafoglio inferiore al 45%;
- Interest Cover Ratio Portafoglio superiore al 190%;
- LTV singolo asset inferiore al 70%;
- Interest Cover Ratio del singolo asset maggiore del 100%

Al 31 dicembre 2014 i covenants risultano rispettati.

Nota 21) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Altre passività	5.000	5.000	0
Totale	5.000	5.000	0

La voce contiene un deposito cauzionale a garanzia di un contratto di locazione relativo al centro commerciale Borgo derivante dall'operazione di conferimento.

Nota 22) Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
<i>Verso controllante indiretta</i>	3.173.251	3.173.251	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	3.173.251	3.173.251	0
<i>Verso parti correlate</i>	952.500	952.500	0
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	5.000	5.000	0
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	942.500	942.500	0
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	5.000	5.000	0
Totale	4.125.751	4.125.751	0

I depositi cauzionali, tutti derivanti dall'operazione di conferimento, sono formati da somme versate a garanzia dei contratti di locazione degli ipermercati e delle gallerie di proprietà e sono produttivi di interessi a tassi di legge.

Nota 23) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso Banche				
Bnl - Bologna		0	56	(56)
Totale		0	56	(56)
Debiti verso altri finanziatori per Mutui				
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	03/12/2013 - 26/11/2018	1.258.238	466.095	792.143
Debiti verso altri finanziatori per Mutui		1.258.238	466.095	792.143
Debiti verso controllante				
Igd siq c/c improprio		9.776	9.905	(129)
Totale vs controllante		9.776	9.905	(129)

La variazione rispetto all'esercizio precedente è da ricondurre prevalentemente alla quota interessi maturata sul finanziamento ipotecario.

Nota 24) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione del derivato funzionale all'attività di copertura, il quale, per sua natura, non rappresente un valore monetario.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(9.987.545)	(358.611)
LIQUIDITA'	(9.987.545)	(358.611)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	9.776	9.905
Passività finanziarie correnti	0	56
Quota corrente mutui	1.258.238	466.095
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	1.268.014	476.056
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	(8.719.531)	117.445
Passività finanziarie non correnti	130.942.894	130.975.039
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	130.942.894	130.975.039
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE	122.223.363	131.092.484

Nota 25) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Verso fornitori	1.124.355	71.876	1.052.479

L'incremento dei debiti verso fornitori è sostanzialmente dovuto allo stanziamento di fatture da ricevere e a fatture ricevute e non scadute relative all'intervento di restyling e fit out eseguiti nel centro commerciale Borgo

Nota 26) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Verso controllante	1.919	216.222	(214.303)
<i>Librerie Coop</i>	4.155	0	4.155
<i>Consorzio Katane'</i>	9.120	0	9.120
<i>Coop Adriatica</i>	31.733	0	31.733
<i>Consorzio Iame</i>	48.295	4.159	44.136
<i>Unicoop Tirreno</i>	9.425	1.743	7.682
Totale parti correlate	104.647	222.124	(117.477)

Il decremento dei debiti verso parti correlate è relativo prevalentemente al rimborso dei costi accessori al finanziamento oggetto del conferimento e riaddebitati dalla controllante nell'esercizio precedente.

Nota 27) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Irpef/addizionali regionali e comunali	3.565	50.841	(47.276)
Debito per Irap	15.683	1.396	14.287
Totale passività per imposte correnti	19.248	52.237	(32.989)

La voce accoglie i debiti verso l'erario dovuti sia per l'Irap che per le ritenute di acconto operate su pagamenti effettuati nel corso del mese di dicembre.

Nota 28) Altre passività correnti

Altre passività correnti	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	660	0	660
Ratei e risconti	114.212	99.829	14.383
Depositi a garanzia	610.606	457.983	152.623
Altre passività	0	10.000	(10.000)
Totale altre passività	725.478	567.812	157.666

L'incremento della voce in oggetto si deve sostanzialmente ai depositi a garanzia versati da parte degli operatori commerciali a garanzia dei contratti di locazione e/o di affitto stipulati.

Nota 29) Altre passività correnti verso correlate

Altre passività correnti verso parti correlate	31/12/2014	31/12/2013	Variazioni
Debiti per consolidato fiscale	49.447	4.395	45.052
Totale altre passività	49.447	4.395	45.052

La voce accoglie il debito maturato dalla società nei confronti della controllante IGD Siiq S.p.A. a seguito del trasferimento del reddito imponibile 2014, al netto del credito Ires derivante dalle ritenute d'acconto su interessi attivi e del beneficio relativo all'eccedenza di ROL trasferito al consolidato fiscale.

Nota 30) Informativa sulle parti correlate

La IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. è controllata al 100% da IGD SIIQ S.p.A.. Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.18:

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Immobilizzazioni Incrementi
Coop Adriatica scarl	0	31.733	3.173.251	0	0
Robintur spa	450	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	0	4.155	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	0	9.425	942.500	0	0
IGD SIIQ spa	0	51.366	0	9.776	0
Vignale Comunicazione srl	29.805	0	10.000	0	0
Consorzio Lame	0	48.295	0	0	63.792
Consorzio Katanè	7.000	9.120	0	0	10.557
Totale	37.254	154.094	4.125.751	9.776	74.349
Totale bilancio	1.607.929	2.003.927	4.130.751	132.210.908	0
Totale incremento/ decremento del periodo					
Incidenza %	2,32%	7,69%	99,88%	0,01%	0,00%

Informativa sulle parti correlate	Ricavi - altri proventi	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	8.011.522	0	31.733
Robintur spa	102.252	0	0
Librerie.Coop spa	182.757	0	0
Unicoop Tirreno scarl	2.189.598	0	9.425
IGD SIIQ spa	0	1.014.000	274
Vignale Comunicazione srl	132.905	0	0
Consorzio Katanè	7.000	165.843	0
Totale	10.626.033	1.179.843	41.432
Totale bilancio	22.317.021	3.558.335	8.061.907
Incidenza %	47,61%	33,16%	0,51%

I rapporti con parti correlate intercorsi nell'esercizio con 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), sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad lpermercato;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali.

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.

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno si riferiscono a:

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso lpermercato;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

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, relativi alle gallerie commerciali dei centri Casilino e Katanè, tutti con scadenza 31 dicembre 2014.

Le operazioni poste in essere con la società controllante IGD sono relative a contratti di service amministrativo e tecnico-patrimoniale, oltre ad un apertura di credito sul conto di tesoreria.

Nota 31) Strumenti derivati

La società aveva stipulato nell'esercizio precedente un contratto di finanza derivata per l'utilizzo di prodotto strutturato denominato "interest rate swap"; tale contratto rientra nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso ed è stato sottoscritto con la finalità di ridurre il rischio di tasso di interesse esistente sul finanziamento in essere. In data 29 gennaio 2014 è stata esercitata la clausola di "early termination" del contratto di Interest Rate Swap.

Fair value - gerarchia	31/12/2014	31/12/2013	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	0	282.436	(282.436)	2
Passività per strumenti derivati	0	0	0	2
IRS effetto netto	0	282.436	(282.436)	

Nota 32) 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 33) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31 12 2014, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria.

- Investimenti detenuti fino a scadenza: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.
- Finanziamenti e crediti: la Società ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: la Società non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alle passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, 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.

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 fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.

RISCHIO DI LIQUIDITA'

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2014	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								
Mutui	1.761.533	0	1.761.533	3.523.065	7.084.845	149.731.058	0	163.862.033
Totale	1.761.533	0	1.761.533	3.523.065	7.084.845	149.731.058	0	163.862.033
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso								
Totale	0	0	0	0	0	0	0	0
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2014	1.761.533	0	1.761.533	3.523.065	7.084.845	149.731.058	0	163.862.033

Analisi delle scadenze al 31 dicembre 2013	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								
Mutui	1.103.378	0	1.742.175	3.542.423	7.065.488	156.757.830	0	170.211.293
Totale	1.103.378	0	1.742.175	3.542.423	7.065.488	156.757.830	0	170.211.293
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI								
Derivati su rischio di tasso	160.050		250.632	491.473	735.134	-2.005.844		-368.555
Totale	160.050	0	250.632	491.473	735.134	-2.005.844	0	-368.555
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2013	1.263.428	0	1.992.807	4.033.895	7.800.621	154.751.986	0	169.842.737

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario della Società rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie.

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 2014

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico		Patrimonio Netto	
		Shock up	Shock down*	Shock up	Shock down*
		31-dic-14	31-dic-14	31-dic-14	31-dic-14
Attività fruttifere di interessi	Euribor	99.870	-9.987		
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	0	0		
Strumenti derivati	Euribor				
- cash flow		0	0		
- fair value					
Totale		99.870	-9.987		

RISCHIO DI TASSO 2013

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico		Patrimonio Netto	
		Shock up	Shock down*	Shock up	Shock down*
		31-dic-13	31-dic-13	31-dic-13	31-dic-13
Attività fruttifere di interessi	Euribor	35.861	-3.586		
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor	-1.350.000	135.000		
Strumenti derivati	Euribor				
- cash flow		1.350.000	-135.000		
- fair value				6.400.436	-349.482
Totale		35.861	-3.586	6.400.436	-349.482

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 / - 10 *basis point*;
- 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.

2.7 DIREZIONE E COORDINAMENTO

Si rende noto che la Società è controllata al 100% da IGD SIIQ S.p.A. 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 IGD SIIQ SpA:

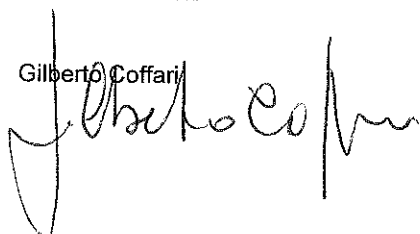
ATTIVO:	ESERCIZIO 2013	ESERCIZIO 2012
ATTIVITA' IMMATERIALI	121.638	126.473
ATTIVITA' MATERIALI	1.158.682.066	1.496.231.392
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	408.886.633	214.436.264
ATTIVITA' CORRENTI	40.654.171	31.195.809
TOTALE ATTIVO (A+B+C+D)	1.608.344.508	1.741.989.938
PASSIVO:		
PATRIMONIO NETTO	754.056.164	737.499.721
FONDI PER RISCHI ED ONERI	1.489.669	1.362.549
TFR LAVORO SUBORDINATO	886.285	756.511
ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	630.442.700	552.814.222
PASSIVITA' CORRENTI	221.469.690	449.556.935
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.608.344.508	1.741.989.938
CONTO ECONOMICO:		
RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	87.772.889	89.960.466
COSTI OPERATIVI	(21.376.170)	(21.110.194)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORT., PLUS/MINUS E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI	66.396.719	68.850.272
AMMORTAMENTI	(2.139.217)	(2.136.728)
SVALUTAZIONI / RIVALUTAZIONI	3.328.421	(1.210.894)
VARIAZIONI DEL FAIR VALUE	(20.726.014)	(22.306.162)
RISULTATO OPERATIVO	46.859.909	43.196.488
RISULTATO GESTIONE PARTECIPAZIONI	5.000	6.000
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	(38.373.677)	(39.733.918)
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	(5.317.681)	(7.057.759)
UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	13.808.913	10.526.329

2.8 Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Importi in migliaia di euro	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014
Revisione contabile	PriceWaterhouseCoopers SpA	IGD PROPERTY SIIQ S.p.A.	12.000

IL PRESIDENTE

Gilberto Coffari



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 e DELL'ARTICOLO 165 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Al Socio Unico della
IGD Property SIINQ SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della IGD Property SIINQ SpA (di seguito anche la "Società") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della IGD Property SIINQ SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio d'esercizio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 20 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della IGD Property SIINQ SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; 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 IGD Property SIINQ SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della Relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della IGD Property SIINQ SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione con

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tannara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



il bilancio d'esercizio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la Relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della IGD Property SIINQ SpA al 31 dicembre 2014.

Bologna, 20 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, which appears to read "Roberto Sollevanti".

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELLA

SOCIETÀ IGD PROPERTY SHNQ S.P.A. SOCIETÀ' CON SOCIO UNICO

Sede legale Ravenna, Via Villa Glori n. 4

Capitale sociale 50.000.000,00

Reg. imprese 02452760396

Il Collegio Sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ha svolto le funzioni previste dagli artt. 2403 e segg. c.c. mentre la funzione di revisione legale ai sensi dell'art. 2409-bis del CC è stata attribuita alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, codice fiscale 12979880155. Pertanto la presente relazione risulta emessa esclusivamente ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.".

Relazione ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2014 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili.

Attività di vigilanza

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci ed alle riunioni del consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Durante le riunioni svolte abbiamo ricevuto dagli Amministratori e da coloro che rivestono posizioni di responsabilità informazioni in merito all'andamento delle



operazioni sociali e ai fatti di maggior rilievo effettuati dalla società su cui non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito dagli amministratori delegati, sia durante le riunioni svolte che con periodicità trimestrale, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società.

In particolare, a fine 2013, con effetto dal 5 dicembre, sono stati conferiti a IGD Property SIINQ i compendi aziendali e immobiliari costituiti da:

- a. Ipermercato "Lame";
- b. Centro Commerciale "Borgo";
- c. Centro commerciale "ESP";
- d. Centro commerciale "Casilino"
- e. Galleria commerciale "Katane"

Il 2014 è dunque il primo esercizio che rileva per tutta la durata del periodo ricavi e costi di tali immobili, evidenziando dunque un significativo incremento rispetto al 2013. In particolare i ricavi complessivi ammontano a 22.317.180 Euro e l'utile netto del periodo risulta pari a 10.170.199 Euro.

Per quanto riguarda la revisione legale dei conti, il Collegio riferisce che non sono state avanzate segnalazioni da parte della società di revisione incaricata.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dagli incaricati delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dagli incaricati delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo vigilato sull'osservanza delle regole che disciplinano le operazioni con parti correlate e con il socio unico, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.



Il Collegio Sindacale non ha riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c.

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, non ha rilasciato pareri ai sensi di legge.

Bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2014, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art 2429 c.c. , in merito al quale riferiamo quanto segue.

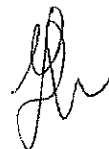
Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2014, in conformità alla normativa vigente sulle SIINQ, è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono 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).

Abbiamo tenuto rapporti con i responsabili della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers SPA., incaricata della revisione legale ai sensi dell'art. 2409 bis del C.C., con delibera dell'Assemblea dei Soci del 03 dicembre 2013, al fine di scambiare reciproche informazioni riguardo all'approccio di revisione ed ai risultati della stessa.

Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La stessa relazione indica e illustra le operazioni svolte nel corso dell'esercizio, nonché la situazione patrimoniale e finanziaria della società alla data di chiusura dell'esercizio.



Conclusioni

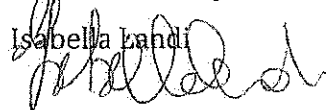
Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio emessa in data odierna, il Collegio propone all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso il 31/12/2014, così come redatto dagli Amministratori, e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata circa la destinazione dell'utile di esercizio.

Bologna, 20 marzo 2015

Il Collegio Sindacale

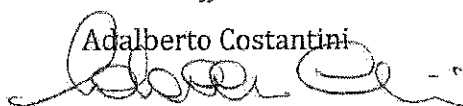
Presidente Collegio sindacale

Isabella Landi



Sindaco effettivo

Adalberto Costantini



Sindaco effettivo

Massimo Garuti

