

**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 2015**



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 2015.....	22
1.6	Eventi successivi .....	24
1.7	Principali rischi e incertezze cui IGD PROPERTY SIINQ SPA è esposta .....	24
1.8	Operazioni infragruppo e con parti correlate .....	25
1.9	Azioni Proprie .....	25
1.10	Attività di ricerca e sviluppo .....	25
1.11	Operazioni significative.....	25
1.12	Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio 2015 .....	26

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

#### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### 1.2 Eventi rilevanti dell'esercizio

In data 8 aprile 2015 l'Assemblea ordinaria della società IGD Property SIINQ S.p.A. si è riunita ed ha approvato il Bilancio di esercizio 2014, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione del 19 febbraio 2015.

### 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 relativo 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, che sono state, a loro volta, commentate dalla **Circolare** dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015.

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 ricondotto 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 relativi 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).

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

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

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

Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno il 70% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2014, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti dell'8 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari 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, corrispondente ad una percentuale degli utili divenuti disponibili per la distribuzione non inferiore a quella minima richiesta.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della società al 31 dicembre 2015, 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 2015 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 Emilio 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, 29 Gennaio 2016

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

**CONTRATTO N. 8023**
**Certificato di perizia relativo alla valutazione, alla data del 31.12.2015, degli immobili di proprietà di IGD Property SINO Spa**
**PREMESSA**

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

N. AT	ALTRI	TIPO IMMOB.	INDICAZIONE	USO	PROV.
2	ESP	Botteghe e lavorazioni	Via Marco Sforza, 74	Botteghe	BA
4	SPRNO	Botteghe e lavorazioni	Via M.E. Legola, 184	Botteghe	BO
5	SP-LAKE	Botteghe	Via Marco Polo, 3	Botteghe	BO

Abbiamo svolto indagini al fine di informarci circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 Dicembre 2015, 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:

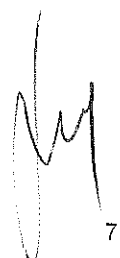
- importi e dettagli relativi al contratto di locazione attivo alla data della stima;
- superfici di vendita e superfici locative esistenti;
- imposta comunale sugli immobili, assicurazione e spese condominiali.

**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 proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, in condizioni concorrentiali,

 Sede Legale e Amministrativa: Via del Lavoro 2/37, 20121, Milano T +39 02 886 8701 F +39 02 886 870 80  
 Sede Secondaria: Via L. Bacchi 76, 20137, Roma T +39 06 4722 8401 F +39 06 4722 8401  
 Palazzo Farnesina Piazza Sforza 16, 00187 Torino T +39 011 2222 901 F +39 011 2222 908  
 Istit. reg. Imprese presso Tribunale n.0431/8800163 cod. fis./partita Iva n. 0431/880163 cap. soc. € 800.000 i.s.  
 n.23122 Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento su parte della Società CBRE Srl



dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

## CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti ai 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 dal Committente, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarvi, come qui di seguito riportato.

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

- Nessuna ricerca è stata svolta riguardo la situazione catastale e ipotecaria o altro. Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la rilevazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, né tantomeno considerato gli oneri che ne deriverebbero alla società per prevenire danni all'ambiente e/o sanare situazioni non conformi alle vigenti regolamentazioni.
- Non abbiamo indagato circa la presenza di clausole contrattuali tali da pregiudicare il libero scambio del bene 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 regolare edilizia del fabbricato, né effettuato verifiche, con tale finalità, presso gli Enti competenti (amministrazioni Comunali e pertanto, in fase di valorizzazione del bene immobiliare, abbiamo considerato lo stesso come perfettamente regolare.
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato, nel caso, nelle seguenti pagine.
- Tutti i dati economici relativi allo stato di avanzamento lavori degli interventi edili in corso e ai conseguenti incrementi dei canoni di locazione in essere ci sono stati comunicati direttamente dalla proprietà.
- Le indicazioni delle indagini da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della sua situazione alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e adottati.



come riferimento.

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

## VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate particolari 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 SILINGI SpA indicati in premessa al 31 Dicembre 2016 sia esprimibile come segue:

Totale immobiliare di proprietà:

Valore di mercato Euro 219.200.000,00  
(Duecento Diciannove Milioni Duecento Mito Euro/00)

In fede.

CBRE VALUATION S.p.A.



Mirko Baldini  
(Amministratore Delegato)

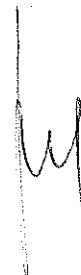
In nome e per conto di  
CBRE Valuation Spa



Elena Gramaglia MRICS  
(Associate Director)

In nome e per conto di  
CBRE Valuation Spa

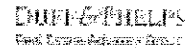
**CBRE**



REAG - Real Estate Advisory Group - Società a partecipazione  
Direzioni: Generale  
Kilometro Quadrato Capital  
Cascina Caprioglio 1  
20064 Agrate Brianza (MI) - Italy  
Tel. +39 039 642211  
Fax +39 039 642217

Stato Legale  
Via Marco Polo, 21 20146 Milano - Italy  
Cascina Caprioglio 1 20064 Agrate Brianza (MI)  
R.E.A. Milano 1947092  
C.F. P. Reg. Imprese / P. IVA 026982012  
rey@reg-ag.com



  
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 15 febbraio 2016

Pos. n° BDD6.03

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 2015 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 2015 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, rispecchiando la situazione locativa a dicembre 2015.


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 concorrentiali.
- 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 2015, il sopralluogo presso i centri commerciali "Casilino" e "Katanè", 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, certificandone, 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 2015 possa essere ragionevolmente indicato come segue:

	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA
5	RAVENNA	RA	VIA AQUILEIA	NEGOZIO
8	ROMA	RM	C.C. CASLINO	GALLERIA HPER
10	GRAMINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA

**Euro 127.600.000,00**

(Euro Centoventiseffemilionesicentomila/00)

Redatto da:  
 Gianluca Moll  
 Project Manager

Supervisionato e controllato da:  
 Savino Natalicchio  
 Director Retail Advisory & Val. Dept.

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

Simone Spreafico  
 Managing Director Advisory & Valuation Dept.







Via Filippa Turci, 26716  
21021 Milano  
Tel. +390283481  
Fax. +39028376580  
E-MAIL: [firmasoci@csawakefield.it](mailto:firmasoci@csawakefield.it)  
[www.cushmanwakefield.it](http://www.cushmanwakefield.it)

**TO: IGD PROPERTY SING SPA**  
**ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZONA**  
**PROPRIETA': UNITA' COMMERCIALE 'ROBINTUR', CENTRO COMMERCIALE MIRALFIORE, PESARO**  
**DATA DEL RAPPORTO: 12 GENNAIO 2016**  
**DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2015**

### 1. TERMINI DI INCARICO

#### 1.1 LA PROPRIETA'

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

I dettagli afferenti alla Proprietà sono riportati nel Rapporto di Valutazione completo. Rif. IGD-IGDPropertySING-CertVal-151231-01-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 RICO "RED BOOK"

La valutazione è stata svolta in accordo con gli Standard Professionali di Valutazione RICO 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 RICO la valutazione è stata effettuata sulla base del Valore di Mercato e del Canone di Mercato, definiti come segue:

Il presente documento (il "Rapporto") è stato preparato per conto dell'Ente incaricatore e non costituisce un'offerta di servizi professionali. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato del presente documento senza il permesso scritto dell'Istituto di Studi e Consulenze Immobiliari (ISCI) s.p.a. - via Cassanese, 2 - 20121 Milano. Il presente documento non è da considerarsi un'offerta di servizi professionali. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato del presente documento senza il permesso scritto dell'Istituto di Studi e Consulenze Immobiliari (ISCI) s.p.a. - via Cassanese, 2 - 20121 Milano. Il presente documento non è da considerarsi un'offerta di servizi professionali. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato del presente documento senza il permesso scritto dell'Istituto di Studi e Consulenze Immobiliari (ISCI) s.p.a. - via Cassanese, 2 - 20121 Milano.

**VALORE DI MERCATO**

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

**CANONE DI MERCATO**

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

**1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO**

La nostra lettera di conferma dell'incarico Nr Rf: VAL/CLMIGD-Portfolio2014-Conferma-140205-02-fo.docx datata 6 Maggio 2014, la lettera integrativa d'incarico Nr Rf: VAL/CLMIGD-LetintegrativaIncarico-141031-01-mcl datata 3 Novembre 2014 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione II.

**1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI**

La presente valutazione è stata eseguita per conto di IGD Property SIIING SPA. 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 Lara 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 nel "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 2015.

**4. SOPRALLUOGO**

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

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 sulle GLA che ci sono state fornite. Abbiamo assunto che tali superfici siano state calcolate utilizzando una base di misurazione appropriata.

#### E. 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 Rif. IGD-IGDProperty/SING-CertVal-151231-01-ITA.

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

#### F. 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 riempiamo i principali.

Salvo quanto riportato nel rapporto di valutazione completo Rif. IGD-IGDProperty/SING-CertVal-151231-01-ITA, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che la Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato nel rapporto di valutazione completo Rif. IGD-IGDProperty/SING-CertVal-151231-01-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 contrastaria 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-IGDPropertySING-CertVal-151231-01-ITA.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal(dal contratto) di locazione inasistente sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di affitto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale dei cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (qualità, 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 nei cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scomputati 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 dall'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. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2015, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà dell'immobile in esame, sia pari a:

€210.000  
(Duecentodiecimila Euro)

EDICOLA PERITUSO CATALANORIANCO 151231-01-ITA

Dettagli specifici della valutazione sono riportati nel relativo Rapporto di Valutazione completo RV IGD-IGDProperty-SINQ-CatVal-151231-01-ITA.

Come richiesto, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione: €212.056.

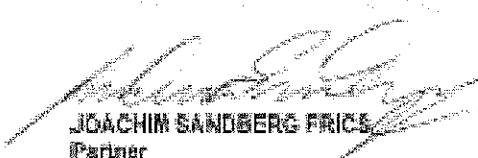
## 9. CONFIDENZIALITÀ

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

## 10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI CUSHMAN & WAKEFIELD LLP

  
**JOACHIM SANDBERG FRICS**  
 Partner

  
**FRANCESCA PRANDI MERIS**  
 Partner

  
**MARIA CRISTINA LARIA MERIS**  
 Partner

Allegati parte del presente rapporto

SEZIONE I PRINCIPALI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI

SEZIONE II LETTERA DI INCARICO, INTEGRAZIONE E FAX DI ACCETTAZIONE

## 1.5 Andamento dell'esercizio 2015

### Analisi economica

I ricavi complessivi ammontano a 22.409.271 Euro in lieve incremento rispetto all'anno precedente (0,4%) soprattutto per le positive attività di commercializzazione a fine 2014 e l'utile netto del periodo risulta pari a 14.005.210 Euro come evidenziato di seguito:

€	31/12/2014	31/12/2015	Δ%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	22.300.600	22.380.621	0,4%
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	0	0	n.a.
<b>Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa</b>	<b>22.300.600</b>	<b>22.380.621</b>	<b>0,4%</b>
Ricavi da servizi	16.580	28.650	72,8%
Ricavi da trading	0	0	n.a.
<b>RICAVI GESTIONALI</b>	<b>22.317.180</b>	<b>22.409.271</b>	<b>0,4%</b>
Costi diretti	(2.615.783)	(2.786.781)	6,5%
<b>COSTI DIRETTI</b>	<b>(2.615.783)</b>	<b>(2.786.781)</b>	<b>6,5%</b>
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>19.701.003</b>	<b>19.622.490</b>	<b>(0,4)%</b>
Spese generali	(1.091.578)	(1.107.469)	1,5%
<b>SPESE GENERALI</b>	<b>(1.091.578)</b>	<b>(1.107.469)</b>	<b>1,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>18.609.819</b>	<b>18.515.021</b>	<b>(0,5)%</b>
<i>Ebitda Margin</i>	<i>83,4%</i>	<i>82,6%</i>	
Svalutazioni e adeguamento fair value	1.620.419	3.706.536	n.a.
Ammortamenti	(19.031)	(19.165)	0,7%
<b>AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>1.601.388</b>	<b>3.687.371</b>	<b>n.a.</b>
<b>EBIT</b>	<b>20.211.207</b>	<b>22.202.392</b>	<b>9,9%</b>
<b>GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(8.072.250)</b>	<b>(8.113.278)</b>	<b>0,5%</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>12.138.464</b>	<b>14.089.114</b>	<b>16,1%</b>
Imposte	(1.968.758)	(83.904)	(95,7)%
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>10.170.199</b>	<b>14.005.210</b>	<b>37,7%</b>

I **costi diretti** sono costituiti prevalentemente dall'IMU e Tasi per 1.851.897 Euro (in incremento di Euro 42.742 rispetto all'esercizio precedente), 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 934.884 Euro (in incremento di Euro 128.097 rispetto all'esercizio precedente).

Le **spese generali**, sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente, 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 2015 è pari a 18.515.021 Euro e l'**ebitda margin** è pari all'82,6% dei ricavi gestionali, in decremento rispetto l'esercizio precedente (83,4%) principalmente per aumento dei costi diretti (in particolare nella voce accantonamenti a fondo svalutazione crediti e IMU).

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 3.706.536 Euro.

Il saldo della **gestione finanziaria** è principalmente determinato dagli oneri relativi al finanziamento ipotecario concesso da Reni SPV s.r.l.. Il tasso fisso è pari a 5,162%, mentre considerando i costi accessori allo stesso, il tasso effettivo risulta pari al 6,25%.

Complessivamente, gli oneri finanziari relativi al finanziamento sono stati pari a circa 8.015.198 Euro, oltre ad una commissione annuale per 66.000 Euro e a costi accessori per 3.328 Euro.

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 83.904 rispetto ai negativi Euro 1.968.758 dell'esercizio precedente.

Lo scostamento è da ricondurre prevalentemente al riversamento, nel conto economico dell'esercizio precedente, delle imposte differite attive e passive stanziata 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 a seguito dell'entrata in vigore 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 ha previsto che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrino nella gestione esente.

### Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria alla data del 31 dicembre 2015, è così sintetizzata:

	31/12/2015	31/12/2014	Δ	%
- Investimenti immobiliari	347.012.096	337.712.091	9.300.005	2,75%
- Immobilizzazioni in corso	0	1.108.935	(1.108.935)	(100,00%)
Attività immateriali	2.817	1.830	987	53,93%
Altre attività Materiali	35.761	54.563	(18.802)	(34,46%)
- Crediti vari e altre attività non correnti	5.000	5.000	0	0,00%
- Partecipazioni	155	0	155	
CCN	(3.771.364)	(415.246)	(3.356.118)	808,22%
Debiti e altre passività non correnti	(4.130.751)	(4.130.751)	0	0,00%
Imposte differite passive/(attive) nette	1.352	1.185	167	14,09%
<b>Totale impieghi</b>	<b>339.155.066</b>	<b>334.337.607</b>	<b>4.817.459</b>	<b>1,44%</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>216.660.089</b>	<b>212.114.244</b>	<b>4.545.845</b>	<b>2,14%</b>
PFN	122.494.977	122.223.363	271.614	0,22%
<b>Totale fonti</b>	<b>339.155.066</b>	<b>334.337.607</b>	<b>4.817.459</b>	<b>1,44%</b>

Le principali variazioni dell'esercizio 2015, rispetto al 31 dicembre 2014, hanno riguardato:

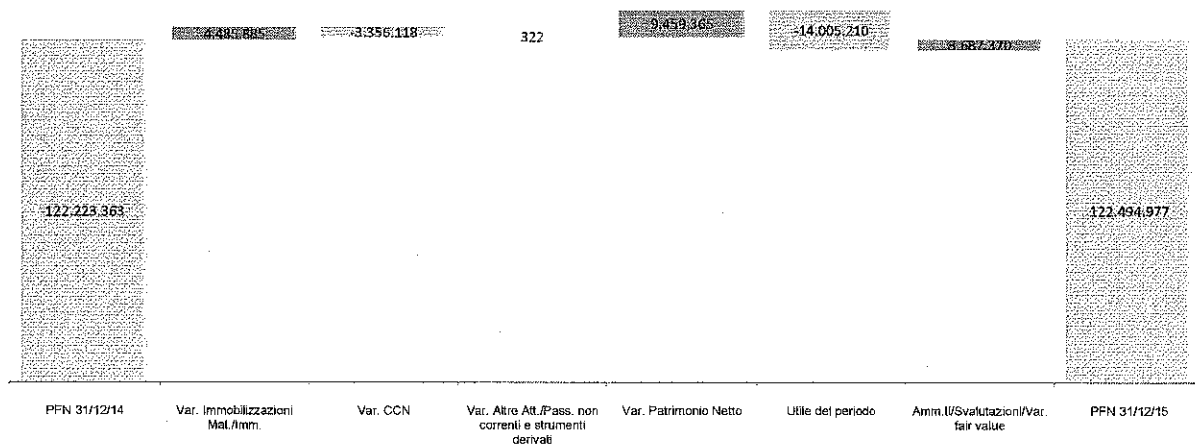
- ✓ **gli Investimenti immobiliari**, sui quali sono stati eseguiti ed ultimati lavori per Euro 4.484.534, tra cui si segnalano: (i) i lavori relativi al progetto di restyling e fit out del Centro Borgo, pari ad Euro 4.176.277; (ii) altri interventi minori (Ipermercato Lame per Euro 83.086, Centro commerciale Esp per Euro 26.621, Galleria Katanè per Euro 26.170 e centro commerciale Casilino per Euro 172.380), per un ammontare complessivo pari ad Euro 308.257; a questi si aggiungono i lavori capitalizzati nell'esercizio precedente e riclassificati in questa voce a seguito della relativa ultimazione, pari ad Euro 1.108.935 relativi al restyling di Centro Borgo Euro.  
Per quanto riguarda gli adeguamenti al Fair value, gli Investimenti immobiliari hanno subito una rivalutazioni netta positiva pari ad Euro 3.706.536.
- ✓ Le **immobilizzazioni in corso**, che hanno subito un decremento pari a Euro 1.108.935, conseguenza della riclassifica nelle attività materiali dei lavori ultimati sul centro commerciale Borgo.
- ✓ Le voci **Altre attività materiali** e **Attività immateriali**, che hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti dell'esercizio.

- ✓ Il **capitale circolante netto**, che risulta in diminuzione rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2014 per Euro 3.356.118, principalmente per effetto: (i) dell'incremento delle altre passività correnti verso parti correlate, pari a circa Euro 2.021.190, dovuto alla fatturazione, anticipata nel mese di dicembre 2015, dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016 nei confronti di Coop Adriatica, (ii) dell'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 451.267, relativo in gran parte al debito Iva Maturato nel mese di dicembre; (iii) dell'incremento dei debiti verso fornitori, per un importo pari ad Euro 772.952, attinenti prevalentemente a lavori e appalti relativi agli investimenti Centro Borgo; (vi) del decremento dei crediti commerciali verso terzi per circa Euro 75.883.
- ✓ Le **imposte differite attive e passive nette**, che si sono movimentate principalmente per effetto dei disallineamenti fiscali relativi (i) ai fondi tassati e (ii) ai costi di impianto e ampliamento deducibili in 5 anni e spesi nell'esercizio in cui è stato sostenuto il costo.

Il **Patrimonio netto di Gruppo**, al 31 dicembre 2015, si è attestato ad Euro 216.660.089 e la variazione di +4.545.845 Euro è dovuta:

- alla distribuzione del dividendo 2014 per Euro 9.459.364;
- all'utile dell'esercizio pari ad Euro 14.005.210.

La **Posizione finanziaria netta** al 31/12/2015 è in incremento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione di +271.614 Euro 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 SIIQ 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 2015 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

### **1.9 Azioni Proprie**

La Società alla data del 31 dicembre 2015 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 2015, 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 2015

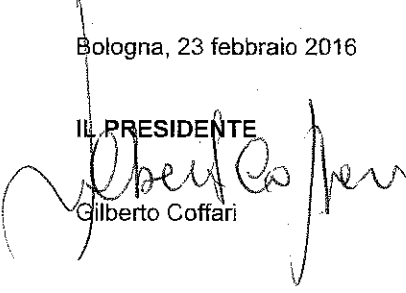
In considerazione di quanto esposto, sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD PROPERTY SIIINQ S.p.A. al 31 dicembre 2015, che chiude con un utile di Euro 14.005.210 .

Il Consiglio di Amministrazione, subordinatamente all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, propone:

- di accantonare Euro 5.266.629 a Riserva Fair value, sottoposta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;
- di distribuire all'azionista un dividendo corrispondente ad Euro 0,17477162 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 8.738.581 da prelevare per l'intero importo dall'utile di esercizio resosi disponibile per la distribuzione, in pagamento il 30 aprile 2016.

Bologna, 23 febbraio 2016

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 2015**

Note relative ai capitoli precedenti:

CAPITOLO 1 RELAZIONE SULLA GESTIONE



2.	IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 .....	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 2015



## 2.1 Conto economico

Conto economico (importi in Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	Variazioni (A-B)
<b>Ricavi:</b>	<b>1</b>	<b>22.380.621</b>	<b>22.300.600</b>	<b>80.021</b>
- ricavi vs. terzi		11.905.025	11.674.567	230.458
- ricavi vs. parti correlate		10.475.596	10.626.033	(150.437)
<b>Altri proventi:</b>	<b>2</b>	<b>28.650</b>	<b>16.580</b>	<b>12.070</b>
- altri proventi		28.650	16.580	12.070
- altri proventi da correlate		0	0	0
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>		<b>22.409.271</b>	<b>22.317.180</b>	<b>92.091</b>
<b>Costi per servizi</b>	<b>3</b>	<b>1.568.750</b>	<b>1.666.150</b>	<b>(97.400)</b>
- costi per servizi		405.236	486.307	(81.071)
- costi per servizi vs. parti correlate		1.163.514	1.179.843	(16.329)
<b>Altri costi operativi</b>	<b>4</b>	<b>1.940.807</b>	<b>1.892.344</b>	<b>48.463</b>
<b>Totale costi operativi</b>		<b>3.509.557</b>	<b>3.558.494</b>	<b>(48.937)</b>
(Ammortamenti e accantonamenti) (svalutazione)/ripristini immobilizzazioni in corso	5	(403.858)	(179.031)	(224.827)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	5	3.706.536	1.620.419	2.086.117
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>		<b>3.302.678</b>	<b>1.441.388</b>	<b>1.861.290</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>22.202.392</b>	<b>20.200.074</b>	<b>2.002.318</b>
<b>Proventi finanziari</b>	<b>6</b>	<b>8.076</b>	<b>790</b>	<b>7.286</b>
- verso terzi		4.775	790	3.985
- verso parti correlate		3.301	0	3.301
<b>Oneri finanziari</b>	<b>7</b>	<b>8.121.354</b>	<b>8.061.907</b>	<b>59.447</b>
- verso terzi		8.097.468	8.020.475	76.993
- verso parti correlate		23.886	41.432	(17.546)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>		<b>(8.113.278)</b>	<b>(8.061.117)</b>	<b>(52.161)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>14.089.114</b>	<b>12.138.957</b>	<b>1.950.157</b>
Imposte sui redditi del periodo	8	83.904	1.968.758	(1.884.854)
<b>UTILE DEL PERIODO</b>		<b>14.005.210</b>	<b>10.170.199</b>	<b>3.835.011</b>

## 2.2 Conto economico complessivo

Conto economico complessivo (importi in Euro)	31/12/2015	31/12/2014
Utile del periodo	14.005.210	10.170.199
<b>Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali:</b>		
effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	0	368.535
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	0	(101.347)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali</b>	<b>0</b>	<b>267.188</b>
<b>Totale utile complessivo del periodo</b>	<b>14.005.210</b>	<b>10.437.387</b>



## 2.3 Situazione-patrimoniale-finanziaria

Situazione patrimoniale - finanziaria (Importi in Euro)	Nota	31/12/2015 (A)	31/12/2014 (B)	Variazioni (A-B)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>				
<b>Attività immateriali</b>				
- Attività immateriali a vita definita	9	2.817	1.830	987
		<b>2.817</b>	<b>1.830</b>	<b>987</b>
<b>Attività materiali</b>				
- Investimenti immobiliari	10	347.012.096	337.712.091	9.300.005
- Attrezzatura e altri beni	11	35.761	54.563	( 18.802)
- Immobilizzazioni in corso	12	-	1.108.935	( 1.108.935)
		<b>347.047.857</b>	<b>338.875.589</b>	<b>8.172.268</b>
<b>Altre attività non correnti</b>				
- Attività per imposte anticipate	13	1.352	1.185	167
- Crediti vari e altre attività non correnti	14	5.000	5.000	0
Partecipazioni	15	155	-	155
		<b>6.507</b>	<b>6.185</b>	<b>322</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>347.057.181</b>	<b>338.883.604</b>	<b>8.173.577</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>				
Crediti commerciali e altri crediti	16	1.340.781	1.416.664	( 75.883)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	17	425	37.254	( 36.829)
Altre attività correnti	18	58.878	154.011	( 95.133)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	19	2.000.088	-	2.000.088
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	20	8.676.181	9.987.545	( 1.311.364)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>12.076.353</b>	<b>11.595.474</b>	<b>480.879</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>		<b>359.133.534</b>	<b>350.479.078</b>	<b>8.654.456</b>
Capitale Sociale		50.000.000	50.000.000	0
Riserva sovrapprezzo azioni		142.167.074	152.167.074	( 10.000.000)
Altre Riserve		10.710.835	-	10.710.835
Utili		13.782.180	9.947.170	3.835.010
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	21	<b>216.660.089</b>	<b>212.114.244</b>	<b>4.545.845</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie non correnti	22	131.892.604	130.942.894	949.710
Debiti vari e altre passività non correnti	23	5.000	5.000	0
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	24	4.125.751	4.125.751	0
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>		<b>136.023.355</b>	<b>135.073.645</b>	<b>949.710</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie correnti	25	1.277.595	1.258.238	19.357
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	25	1.047	9.776	( 8.729)
Debiti commerciali e altri debiti	27	1.897.307	1.124.355	772.952
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	28	65.702	104.647	( 38.945)
Passività per imposte	29	470.515	19.248	451.267
Altre passività correnti	30	667.287	725.478	( 58.191)
Altre passività correnti vs correlate	31	2.070.637	49.447	2.021.190
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>		<b>6.450.090</b>	<b>3.291.189</b>	<b>3.158.901</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>		<b>142.473.445</b>	<b>138.364.834</b>	<b>4.108.611</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>		<b>359.133.534</b>	<b>350.479.078</b>	<b>8.654.456</b>



## 2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utii/(Perdite)	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	50.000.000	152.167.074		(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)
Altri utili (perdite) complessivi					0
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>				<b>10.170.199</b>	<b>9.903.011</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>50.000.000</b>	<b>152.167.074</b>		<b>9.947.170</b>	<b>212.114.244</b>

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utii/(Perdite)	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	50.000.000	152.167.074	0	9.947.170	212.114.244
Conferimento da igd siq spa					
Utile del periodo				14.005.210	14.005.210
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>			0	<b>14.005.210</b>	<b>14.005.210</b>
Ripartizione dell'utile 2014					
- dividendi distribuiti				(9.459.364)	(9.459.364)
- destinazione a riserva legale		(10.000.000)	10.000.000	0	0
- destinazione ad altre riserve			710.835	(710.835)	0
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>50.000.000</b>	<b>142.167.074</b>	<b>10.710.835</b>	<b>13.782.180</b>	<b>216.660.089</b>

## 2.5 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO	31/12/2015	31/12/2014
<i>(In unità di Euro)</i>		
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:</b>		
Risultato prima delle Imposte	<b>14.089.114</b>	<b>12.138.957</b>
<b>Rettifiche per riconciare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</b>		
Poste non monetarie	989.066	1.588.899
(Ammortamenti e accantonamenti)	403.858	179.031
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(3.706.536)	(1.620.419)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>11.755.502</b>	<b>12.286.468</b>
Imposte sul reddito correnti	(84.071)	(65.760)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>11.671.431</b>	<b>12.220.708</b>
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	2.971.426	(383.982)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	952.352	(282.085)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	2.019.074	(101.897)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>14.642.857</b>	<b>11.836.726</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(4.485.885)	(1.292.606)
(Investimenti) in Partecipazioni	(155)	0
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>(4.486.040)</b>	<b>(1.292.606)</b>
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(2.000.088)	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(2.000.088)	0
Distribuzione di dividendi	(9.459.364)	0
Variazione indebitamento finanziario corrente	(8.729)	(186)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	0	(57)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(8.729)	(129)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	0	(915.000)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	0	(915.000)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)</b>	<b>(11.468.181)</b>	<b>(915.186)</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>(1.311.364)</b>	<b>9.628.934</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>9.987.545</b>	<b>358.611</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>8.676.181</b>	<b>9.987.545</b>

## 2.6 Note di commento ai prospetti contabili

### 1. Informazioni generali

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 SIQ S.p.A. (Società di Investimento Immobiliare Quotata), società che svolge prevalentemente un'attività di gestione immobiliare e locativa. La società 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.

### 2. Sintesi dei principi contabili

#### 2.1. Criteri di redazione

##### Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio di esercizio per l'esercizio 2015 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee (SIC).

##### Schemi adottati

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

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

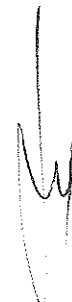
Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto presenta i proventi e gli oneri complessivi dell'esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del patrimonio netto.

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

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

##### Cambiamenti di principi contabili

###### a) Nuovi principi contabili adottati



I principi contabili adottati nella redazione del bilancio di esercizio sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 di seguito elencati.

Regolamento UE di omologazione	Titolo
Regolamento (UE) 1361/2014	<p>Regolamento (UE) 1361/2014 della Commissione del 18 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 365 del 19 dicembre 2014, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013. L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche agli IFRS 3 e 13 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche allo IAS 40 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio separato della Società.</p>

**b) 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 2016 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) 2015/2441	<p>Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato.</p> <p>Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
Regolamento (UE) 2015/2406	<p>Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa.</p> <p>Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
Regolamento (UE) 2015/2343	<p>Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali.</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
Regolamento (UE) 2015/2231	<p>Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 317 del 3 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali: Chiarimento sui metodi di ammortamento</p>	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro

	accettabili.	primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
<b>Regolamento (UE) 2015/2173</b>	<b>Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 307 del 25 novembre, adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.</b> Le modifiche forniscono guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.	Le società applicano le modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2016 o successivamente.
<b>Regolamento (UE) 2015/29</b>	<b>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.</b> 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.
<b>Regolamento (UE) 2015/28</b>	<b>Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.</b> 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.

Nel corso dell'esercizio lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS\IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali.

In particolare, il 19 maggio 2015 lo IASB ha pubblicato l'ED - Effective date of IFRS 15 – Revenue from contracts with customers, che propone di differire di 1 anno l'entrata in vigore del principio.

Il nuovo principio sostituisce IAS 11 e 18, IFRIC 13, 15 e 18, SIC 31 a partire dal 1° gennaio 2018, introduce nuove regole per la Revenue Recognition (con potenziali impatti sulla quota di ricavi da iscrivere a Bilancio, sui processi di revenue recognition e procedure connesse, offerte commerciali, processi di internal control, tax, ecc.), nonché nuovi e più dettagliati obblighi di Disclosure. L'applicazione del principio richiederà, inoltre, nel caso di approccio retrospettivo completo, l'esposizione di almeno un periodo di confronto ed in ogni caso un'attività preliminare di analisi di dettaglio della struttura dei propri contratti di vendita.

Nessuno di questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio poiché non è intervenuta l'omologazione della Commissione Europea.

## 2.2. 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.

### 2.3. Investimenti Immobiliari e immobilizzazioni in corso

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Per le Gallerie Commerciali 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.

#### 2.4. Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti

successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

Categoria	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varie e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nei 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.

## 2.5. Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.



## 2.6. Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate e altre attività. I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

## 2.7. 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.

## 2.8. 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.

## 2.9. Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Tale voce accoglie prevalentemente attività finanziarie detenute sino a scadenza. Appartengono a questa categoria le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che l'impresa ha l'effettiva intenzione e capacità di possedere fino a scadenza. La valutazione iniziale è al costo e quella successiva al costo ammortizzato.

## 2.10. 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.

## 2.11. Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Ricavi di locazione



I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

- Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

## **2.12. 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.

## **2.13. Imposte sul reddito**

### **a) 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.

### **b) 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.

## 2.14. Cancellazione di attività e passività finanziarie

### a) Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

### b) Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

## 2.15. Regime SIINQ

In data 27 dicembre 2012, IGD Property SIINQ SPA, in possesso dei requisiti soggettivi 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. 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 SIQ, art. 2 del decreto e art. 2 del provvedimento).

Il Regime Speciale delle SIQ (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'esenzione 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 SIQ può essere esteso anche a società per azioni non quotate, svolgenti anch'esse attività di locazione immobiliare in via prevalente e in cui una SIQ, anche congiuntamente ad altre SIQ, possiede 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 statuari previsti per le SIQ, anche l'obbligo di redigere il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Al 31/12/2015, al pari di quanto verificatosi al termine degli esercizi 2012-2014, 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, tenuto conto anche delle modifiche introdotte dal decreto legge 12 settembre 2014, n. 133.

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 sono confluiti i ricavi e i costi tipici dell'attività di locazione immobiliare, nonché i ricavi e i costi tipici delle attività assimilate.

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

Le nuove disposizioni introdotte dalla *Legge "11 novembre 2014 n. 164: Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133"* prevedono che le **plusvalenze e le minusvalenze** (sia realizzate che derivanti da valutazione al fair value) relative a **immobili destinati alla locazione** rientrino nella gestione esente. In conformità al comma 121 della legge 27 dicembre 2006 n. 296 ed a quanto suggerito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate 07 febbraio 2008 n. 8/E, i costi generali, amministrativi e finanziari non direttamente imputabili alla gestione esente o alla gestione imponibile, per i quali non sia stato possibile individuare criteri che ne consentissero la ripartizione in funzione di parametri oggettivi, sono stati attribuiti alle diverse gestioni sulla base del rapporto tra l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi della gestione esente e l'ammontare dei ricavi/proventi/dividendi 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.

### 3. Uso di stime

La redazione del bilancio di esercizio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalla Società nel processo di applicazione degli IFRS e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio per le quali esiste il rischio che possano emergere differenze di valore significative rispetto al valore contabile delle attività e passività nel futuro.

#### **Investimenti immobiliari e rimanenze**

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 approfondita conoscenza delle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, la IGD Property SIINQ S.p.A ha dato incarico a CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A. e Cushman & Wakefield, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà e attualmente operative relative a centri commerciali, gallerie, ipermercati e negozi.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna, approvata dalla Controllante, che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al fair value dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo. I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.

Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

La Società, inoltre, effettua periodicamente analisi di sensitività sulle valutazioni degli asset in portafoglio al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione, dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico.

Il monitoraggio degli indicatori definiti nell'ambito dell'Enterprise Risk Management supporta le valutazioni circa la prevedibile evoluzione del rischio in oggetto.

#### **Ricavi variabili**

I ricavi variabili al 31 dicembre sono determinati sulla base del fatturato annuo comunicato dagli operatori, ove disponibile e, in mancanza, vengono presi come riferimenti i fatturati comunicati mensilmente.

## Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management sulle perdite attese connesse al portafoglio crediti. La Direzione monitora attentamente la qualità del portafoglio crediti e le condizioni correnti e previsionali dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

## 4. Informativa per segmenti operativi

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

CONTO ECONOMICO	31-dic-15		31-dic-14		31-dic-15		31-dic-14		31-dic-15		31-dic-14	
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		INDIVISO		TOTALE					
Totale ricavi e proventi operativi	22.380.621	22.300.600	28.650	16.580	0	0	22.409.271	22.317.180				
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	0	0	0	0	0	0	0	0				
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	2.401.048	2.465.384	1.040	1.552	0	0	2.402.088	2.466.916				
Spese generali (b)					1.107.468	1.091.578	1.107.468	1.091.578				
Totale costi operativi (a)+(b)	2.401.048	2.465.384	1.040	1.552	1.107.468	1.091.578	3.509.557	3.558.494				
(Ammortamenti e accantonamenti)	(403.484)	(178.802)	0	0	(364)	(229)	(403.858)	(179.031)				
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0				
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	3.706.536	1.620.419	0	0	0	0	3.706.536	1.620.419				
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	3.303.042	1.441.617	0	0	(364)	(229)	3.302.678	1.441.388				
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>23.282.615</b>	<b>21.276.853</b>	<b>27.610</b>	<b>15.028</b>	<b>(1.107.833)</b>	<b>(1.091.807)</b>	<b>22.202.392</b>	<b>20.200.074</b>				
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili					0	0	0	0				
Proventi finanziari:							8.076	790			8.076	790
- verso terzi							4.775	790			4.775	790
- verso parti correlate							3.301	0			3.301	0
Oneri finanziari:							8.121.354	8.061.907			8.121.354	8.061.907
- verso terzi							8.097.468	8.020.475			8.097.468	8.020.475
- verso parti correlate							23.886	41.432			23.886	41.432
Saldo della gestione finanziaria					(8.113.278)	(8.061.117)	(8.113.278)	(8.061.117)				
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>23.282.615</b>	<b>21.276.853</b>	<b>27.610</b>	<b>15.028</b>	<b>(9.221.111)</b>	<b>(9.152.924)</b>	<b>14.069.114</b>	<b>12.138.957</b>				
Imposte sul reddito del periodo					83.904	1.968.758	83.904	1.968.758				
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>23.282.615</b>	<b>21.276.853</b>	<b>27.610</b>	<b>15.028</b>	<b>(9.305.015)</b>	<b>(11.121.882)</b>	<b>14.005.210</b>	<b>10.170.199</b>				
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi					0	0	0	0				
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	23.282.615	21.276.853	27.610	15.028	(9.305.015)	(11.121.882)	14.005.210	10.170.199				

STATO PATRIMONIALE	31-dic-15		31-dic-14		31-dic-15		31-dic-14		31-dic-15		31-dic-14	
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		INDIVISO		TOTALE							
Investimenti immobiliari	347.012.096	337.712.091	0	0	347.012.096	337.712.091						
- Attività non correnti destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0						
- Immobilizzazioni in corso	0	1.108.935	0	0	0	1.108.935						
Attività immateriali	0	0	2.817	1.830	2.817	1.830						
Altre attività Materiali	35.761	54.563	0	0	35.761	54.563						
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	5.000	5.000	5.000	5.000						
- Partecipazioni	155	0	0	0	155	0						
CCN	(3.771.364)	(415.246)	0	0	(3.771.364)	(415.246)						
Fondi	0	0	0	0	0	0						
Debiti e altre passività non correnti	(4.130.751)	(4.130.751)	0	0	(4.130.751)	(4.130.751)						
Imposte differite passive/(attive) nette	1.352	1.185	0	0	1.352	1.185						
<b>Totale impieghi</b>	<b>339.147.249</b>	<b>334.330.777</b>	<b>7.817</b>	<b>6.830</b>	<b>339.155.066</b>	<b>334.337.607</b>						
Totale patrimonio netto di gruppo	216.660.089	212.114.244	0	0	216.660.089	212.114.244						
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	0	0						
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	0	0	0	0	0	0						
PFN	122.487.160	122.216.533	7.817	6.830	122.494.977	122.223.363						
<b>Totale fonti</b>	<b>339.147.249</b>	<b>334.330.777</b>	<b>7.817</b>	<b>6.830</b>	<b>339.155.066</b>	<b>334.337.607</b>						

## Note al Bilancio di esercizio

### Nota 1) Ricavi

Ricavi	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Ipermercati di proprietà</b>	<b>10.206.637</b>	<b>10.201.119</b>	<b>5.518</b>
<i>Locazioni</i>	<i>10.206.637</i>	<i>10.201.119</i>	<i>5.518</i>
Verso parti correlate	10.206.637	10.201.119	5.518
<b>Gallerie di proprietà , uffici e city center</b>	<b>11.553.275</b>	<b>11.503.746</b>	<b>49.529</b>
<i>Locazioni</i>	<i>955.846</i>	<i>925.683</i>	<i>30.163</i>
Verso parti correlate	102.358	102.252	106
Verso terzi	853.488	823.431	30.057
<b>Affitti d'azienda</b>	<b>10.597.429</b>	<b>10.578.063</b>	<b>19.366</b>
Verso parti correlate	166.601	182.757	(16.156)
Verso terzi	10.430.828	10.395.306	35.522
<b>Ricavi locazioni temporanee in centri di proprietà</b>	<b>620.709</b>	<b>595.735</b>	<b>24.974</b>
Verso parti correlate	0	139.905	(139.905)
Verso terzi	620.709	455.830	164.879
<b>TOTALE GALLERIE</b>	<b>12.173.984</b>	<b>12.099.481</b>	<b>74.503</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>22.380.621</b>	<b>22.300.600</b>	<b>80.021</b>
di cui correlate	10.475.596	10.626.033	(150.437)
di cui terzi	11.905.025	11.674.567	230.458

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 alla 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	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	28.650	16.580	12.070
<b>TOTALE</b>	<b>28.650</b>	<b>16.580</b>	<b>12.070</b>

Le gallerie facenti parte del patrimonio societario immobiliare della società sono state oggetto di lavori adattamento dei locali commerciali alle specifiche esigenze espresse dagli operatori, determinando un incremento dei ricavi per pilotage e oneri di cantiere.

### Nota 3) Costi per servizi

Costi per servizi	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Costi per servizi</b>	<b>405.236</b>	<b>486.307</b>	<b>(81.071)</b>
Spese gestione centri	118.811	129.815	(11.004)
Assicurazioni	96.860	94.048	2.812
Onorari e compensi	6.772	14.158	(7.386)
Compensi ad organi sociali	10.649	6.640	4.009
Compensi società di revisione	12.034	12.000	34
Costi per pilotage e oneri di cantiere	1.040	1.552	(512)
Consulenze	70.224	67.221	3.003
Manutenzioni e riparazioni	85.725	149.132	(63.407)
Commissioni e servizi bancari	0	11.142	(11.142)
Altri	3.121	599	2.522
<b>Costi per servizi vs. parti correlate</b>	<b>1.163.514</b>	<b>1.179.843</b>	<b>(16.329)</b>
Service	1.014.000	1.014.000	0
Spese gestione centri	114.366	130.695	(16.329)
Assicurazioni	35.148	35.148	0
<b>TOTALE</b>	<b>1.568.750</b>	<b>1.666.150</b>	<b>(97.400)</b>

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 e risultano in diminuzione rispetto al precedente esercizio soprattutto per effetto del contenimento degli oneri sostenuti per lavori di manutenzione ordinaria e per l'ordinaria gestione dei centri commerciali.

La voce "consulenze" contiene prevalentemente i costi sostenuti in relazione alle perizie di stima redatte dai periti indipendenti, per un importo pari ad Euro 46.500, 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 e risultano in incremento per effetto della rideterminazione compenso spettante al Collegio Sindacale così come deliberato dall'Assemblea di approvazione del bilancio 2014.

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
<b>CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2015	0
Claudio Alberfani	Amministratore Delegato	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2015	0
Piolanti Grazia Margherita	Consigliere	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2015	0
<b>COLLEGIO SINDACALE</b>				
Landi Isabella	Pres. Collegio Sindacale	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2017	3.278
Garuti Massimo	Sindaco Effettivo	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2017	2.185
Costantini Adalberto	Sindaco Effettivo	01/01/15-31/12/15	Appr. bil. 2017	2.185
<b>ORGANISMO DI VIGILANZA</b>				
Carpanelli Fabio		01/01/15-31/12/15	qualifica Consigliere della Capogruppo	3.000



#### Nota 4) Altri costi operativi

Altri costi operativi	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
IMU/Tasi	1.851.897	1.809.155	42.742
Altre imposte e tasse	6.246	5.941	305
Registrazione contratti	60.901	57.246	3.655
Perdite su crediti	11.622	9.442	2.180
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	38	2.714	(2.676)
Altri costi operativi	10.103	7.846	2.257
<b>TOTALE</b>	<b>1.940.807</b>	<b>1.892.344</b>	<b>48.463</b>

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	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(364)	(229)	(135)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(18.802)	(18.802)	0
Svalutazione crediti	(384.692)	(160.000)	(224.692)
<b>Variazioni di fair value</b>	<b>3.706.536</b>	<b>1.620.419</b>	<b>2.086.117</b>
<b>Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>3.302.678</b>	<b>1.441.388</b>	<b>1.861.290</b>

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.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti per l'esercizio 2015 è pari a Euro 384.692, in incremento rispetto all'esercizio precedente. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo e sono in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. Si rimanda alla nota 15 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.

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 2015.

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

#### Nota 6) Proventi finanziari

Proventi finanziari	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Interessi attivi bancari	2.206	790	1.416
Interessi attivi diversi	2.569	0	2.569
<b>Totale vs terzi</b>	<b>4.775</b>	<b>790</b>	<b>3.985</b>
Interessi attivi verso correlate	3.301	0	3.301
<b>Totale vs correlate</b>	<b>3.301</b>	<b>0</b>	<b>3.301</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>8.076</b>	<b>790</b>	<b>7.286</b>

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	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Interessi passivi vs imprese controllante	3.307	274	3.033
Interessi passivi dep. cauzionali	20.579	41.158	(20.579)
<b>Totale vs correlate</b>	<b>23.886</b>	<b>41.432</b>	<b>(17.546)</b>
Interessi passivi bancari	0	19	(19)
Interessi e oneri diversi	82.270	72.428	9.842
Interessi mutui	7.065.488	6.982.148	83.340
Oneri ammortizzati su mutui	949.710	882.855	66.855
Differenziali IRS	0	83.025	(83.025)
<b>Totale vs terzi</b>	<b>8.097.468</b>	<b>8.020.475</b>	<b>76.993</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>8.121.354</b>	<b>8.061.907</b>	<b>59.447</b>

Gli oneri finanziari sono principalmente relativi al finanziamento ipotecario concesso da Reni SPV s.r.l.. Il tasso fisso è pari a 5,162%, mentre considerando i costi accessori allo stesso, il tasso effettivo risulta pari al 6,25%.

Complessivamente, gli oneri finanziari relativi al finanziamento sono stati pari a circa 8.015.197 Euro, oltre ad una commissione annuale per 66.000 Euro e a costi accessori per 3.328 Euro.

Gli "interessi passivi verso imprese correlate" sono sostanzialmente costituiti dagli interessi passivi maturati con riferimento ai depositi cauzionali rilasciati a garanzia dei contratti di locazione relativi agli ipermercati di proprietà della società. L'importo complessivo di Euro 20.579, in decremento rispetto al precedente esercizio a seguito del passaggio, a far data dal 01/01/2015 del saggio di interesse legale al quale sono calcolati dal 1% al 0,5%, risulta essere così composto: quanto ad Euro 15.866 interessi passivi verso Coop Adriatica in relazione ai contratti di locazione degli iper di Esp. Borgo e Lame, quanto ad Euro 4.713 per interessi passivi verso Unicoop Tirreno in relazione al contratto di locazione riguardante l'iper di Casilino.

## Nota 8) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Imposte Correnti	85.902	66.446	19.456
<i>dettaglio:</i>			
Ires	89.817	85.648	4.169
Irap	18.323	16.810	1.513
Provento da consolidato fiscale	(22.238)	(36.012)	13.774
Imposte Differite passive	0	(2.258.354)	2.258.354
Imposte Anticipate	(166)	4.161.352	(4.161.518)
Sopravvenienze attive/passive	(1.832)	(686)	(1.146)
<b>TOTALE</b>	<b>83.904</b>	<b>1.968.758</b>	<b>(1.884.854)</b>

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a negativi Euro 83.904 rispetto ai negativi Euro 1.968.758 dell'esercizio precedente.

Lo scostamento è da ricondurre prevalentemente al riversamento, nel conto economico dell'esercizio precedente, 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, con un impatto negativo a conto economico per un importo netto pari a Euro 1.903.177 a seguito dell'entrata in vigore 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 ha previsto che le plusvalenze e le minusvalenze relative ad immobili destinati alla locazione rientrino nella gestione esente.

Di seguito si forniscono le tabelle con evidenza dei risultati derivanti dalla verifica al 31 dicembre 2015 dei requisiti economico e patrimoniale validi ai fini SIINQ:

**Conto economico gestione esente e gestione imponibile**

Conto economico gestione esente e gestione imponibile (importi in Euro)	31/12/2015 totale	31/12/2015 gestione esente	31/12/2015 gestione imponibile
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	22.409.271	21.901.903	507.368
<b>Totale costi operativi</b>	3.509.557	3.474.156	35.401
(Ammortamenti e accantonamenti)	(403.858)	(390.112)	(13.746)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	3.706.536	3.706.536	0
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>22.202.392</b>	<b>21.744.171</b>	<b>458.221</b>
Proventi finanziari	8.076	2.495	5.581
Oneri finanziari	8.121.354	8.120.980	374
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(8.113.278)</b>	<b>(8.118.485)</b>	<b>5.207</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>14.089.114</b>	<b>13.625.686</b>	<b>463.428</b>
Imposte sul reddito del periodo	83.904	0	83.904
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>14.005.210</b>	<b>13.625.686</b>	<b>379.524</b>

**Verifica del requisito economico**

Verifica del requisito economico	31/12/2015
Valori dei ricavi derivanti da attività di locazione e assimilate (ricavi esenti) (A)	21.901.903
Totale componenti positivi (B)	22.417.346
<b>Parametro reddituale (A/B)</b>	<b>97,70%</b>

**Verifica del requisito patrimoniale**

Verifica del requisito patrimoniale		31/12/2015
Immobili destinati alla locazione		347.012.096
Immobili in corso di costruzione		0
<b>Totale immobili destinati alla locazione</b>	<b>A</b>	<b>347.012.096</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>B</b>	<b>359.133.534</b>
<b>Elementi esclusi dal rapporto:</b>	<b>C</b>	<b>(10.020.571)</b>
Disponibilità liquide		(8.676.181)
Crediti commerciali		(1.341.206)
Attività per strumenti derivati		0
Attività per imposte anticipate		(1.352)
Crediti Tributarî		(1.832)
<b>Totale attivo rettificato B-C=D</b>	<b>D</b>	<b>349.112.963</b>
<b>PARAMETRO PATRIMONIALE A/D</b>		<b>99,40%</b>

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	31/12/2015	31/12/2014
<b>Risultato prima delle imposte</b>	14.089.114	12.138.957
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	3.874.506	3.338.213
Utile risultante da Conto Economico	14.089.114	12.138.957
<b>Variazioni in aumento:</b>		
IMU/ICI	1.813.846	1.772.231
Fair value negativo		
Altre variazioni in aumento	109.948	80.108
<b>Variazioni in diminuzione:</b>		
Variazione reddito esente	(1.427.525)	(11.583.652)
Ammortamenti	(1.219)	(1.219)
Fair value positivo	(3.706.536)	(1.620.419)
Altre variazioni varie	(416.018)	(354.559)
<b>Imponibile fiscale</b>	<b>461.609</b>	<b>431.446</b>
<b>variazione ace</b>	<b>135.000</b>	<b>120.000</b>
<b>Imponibile fiscale al netto variazione ace</b>	<b>326.609</b>	<b>311.446</b>
<b>Minori imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto</b>		
<b>Imposte correnti sull'esercizio</b>	<b>89.817</b>	<b>85.648</b>
<b>Provento da consolidato fiscale</b>	<b>(22.238)</b>	<b>(36.012)</b>
<b>Imposte correnti totali sull'esercizio</b>	<b>67.579</b>	<b>49.636</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>18.873.930</b>	<b>18.739.657</b>
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	<i>736.083</i>	<i>730.847</i>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>18.873.930</b>	<b>18.739.657</b>
<b>Variazioni:</b>		
Variazioni in aumento	1.829.658	1.785.221
Variazioni in diminuzione	(6.317)	0
Variazione reddito Esente	(20.227.442)	(20.093.855)
Altre deduzioni	0	0
<b>Imponibile IRAP</b>	<b>469.828</b>	<b>431.022</b>
<b>Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto</b>		<b>0</b>
<b>IRAP corrente per l'esercizio</b>	<b>18.323</b>	<b>16.810</b>

### Nota 9) Attività immateriali a vita definita

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
<b>Totale attività immateriali a vita indefinita</b>	<b>2.059</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(229)</b>	<b>0</b>	<b>1.830</b>

Attività immateriali a vita definita 2015	saldo al 01/01/2015	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2015
Attività immateriali a vita definita	1.830	1.350	0	(363)	0	2.817
<b>Totale attività immateriali a vita indefinita</b>	<b>1.830</b>	<b>1.350</b>	<b>0</b>	<b>(363)</b>	<b>0</b>	<b>2.817</b>

La voce accoglie i costi sostenuti per la progettazione, realizzazione e registrazione del logo societario e l'incremento è relativo all'aggiornamento del logo relativo al centro commerciale Borgo. Per entrambe le tipologie di costo il periodo di ammortamento complessivo 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 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso	Conferimento da igd siliq spa	saldo al 31/12/2014
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>335.898.000</b>	<b>183.672</b>	<b>0</b>	<b>5.590.407</b>	<b>(3.969.988)</b>	<b>10.000</b>		<b>337.712.091</b>

Investimenti immobiliari 2015	saldo al 01/01/2015	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Trasferimenti da immobilizzazioni in corso		saldo al 31/12/2015
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>337.712.091</b>	<b>4.484.534</b>	<b>0</b>	<b>6.491.749</b>	<b>(2.785.213)</b>	<b>1.108.935</b>		<b>347.012.096</b>

Gli investimenti immobiliari hanno registrato un incremento per lavori di manutenzione straordinaria pari a Euro 4.484.534. In particolare nel corso dell'esercizio sono proseguiti ed ultimati i lavori relativi al progetto di restyling che ha interessato sia la galleria commerciale Centro Borgo che le aree esterne funzionali al centro, e che ha previsto un sistema di opere volto alla trasformazione dell'intero complesso commerciale al fine di rilanciarne l'aspetto, il collegamento e l'integrazione con il tessuto urbano. Al progetto di restyling generale si è aggiunto, inoltre, un ulteriore progetto di trasformazione e trasferimento di unità commerciali ai piani terra e primo nella zona sud della galleria commerciale, al fine di dare maggior impulso alle attività commerciali del primo piano del mall, allocandovi l'attività di ristorazione. L'incremento complessivo è stato pari ad Euro 4.176.277, cui si aggiungono Euro 1.108.935 riclassificati dalla voce Immobilizzazioni in corso alla voce in oggetto. Gli altri incrementi hanno interessato: (i) per Euro 83.086 l'ipermercato Lame, (ii) per Euro 26.621 la galleria del Centro Commerciale Esp, (iii) per Euro 26.170 la galleria del Centro Commerciale Katane, (iv) per Euro 172.380 la galleria del Centro Commerciale Casilino.

Al 31 dicembre 2015 gli investimenti immobiliari hanno registrato una rivalutazione netta pari ad Euro 3.706.536 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 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	Conferimento da igd siiq spa	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)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>73.366</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.803)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54.563</b>

Attrezzature e altri beni 2015	saldo al 01/01/2015	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche		saldo al 31/12/2015
Costo storico	285.524	0	0	0	0		285.524
Fondo ammortamento	(230.961)	0	0	(18.803)	0		(249.763)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>54.563</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.803)</b>	<b>0</b>		<b>35.761</b>

La voce accoglie le attrezzature che sono state oggetto di conferimento nell'esercizio 2013 da parte della controllante.

**Nota 12) Immobilizzazioni in corso**

Immobilizzazioni in corso 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Conferimento da igd siiq spa	saldo al 31/12/2015
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>10.000</b>	<b>1.108.935</b>	<b>0</b>	<b>(10.000)</b>		<b>1.108.935</b>

Immobilizzazioni in corso 2015	saldo al 01/01/2015	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche		saldo al 31/12/2015
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>1.108.935</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.108.935)</b>		<b>0</b>

Come già evidenziato nella nota 10 l'azzeramento del valore della voce in oggetto rappresenta le conseguenze del termine dei lavori di restyling e fit out realizzati presso il centro commerciale Borgo e riclassificati negli investimenti immobiliari.

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

Attività per imposte anticipate e Passività per Imposte differite	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Attività per imposte anticipate	1.352	1.185	167
Passività per imposte differite	0	0	0
<b>Attività per imposte anticipate nette</b>	<b>1.352</b>	<b>1.185</b>	<b>167</b>

La variazione della voce in oggetto rispetto ai valori dell'esercizio precedente ha interessato le imposte differite attive che rappresentano:

- l'effetto sulle differenze temporanee originatesi a seguito del sostenimento delle spese di costituzione della società, imputate per il loro intero ammontare nel conto economico dell'esercizio 2012, ma fiscalmente deducibili nell'arco di cinque anni;
- l'effetto sulle differenze temporanee originatesi con riferimento al fondo svalutazione crediti

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

Attività per imposte anticipate	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	336	671	(335)
Fondi tassati	1.016	514	502
<b>TOTALE ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>1.352</b>	<b>1.185</b>	<b>167</b>

Imposte Anticipate	SALDO AL 31/12/2014				SALDO AL 31/12/2015			
	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	Differenza temporanea	Imposte Anticipate	Differenza temporanea	Imposte Anticipate
storno ex immobilizzazioni immateriali	2.439	671	0	1.219	0	335	1.220	336
Fondi tassati	1.869	514	3.397	1.870	934	432	3.396	1.016
<b>TOTALE</b>	<b>4.308</b>	<b>1.185</b>	<b>3.397</b>	<b>3.089</b>	<b>934</b>	<b>767</b>	<b>4.616</b>	<b>1.352</b>

#### Nota 14) Altre attività non correnti

Altre attività non correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Depositi cauzionali	5.000	5.000	0
<b>Totale</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>0</b>

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

#### Nota 15) Partecipazioni

Partecipazioni	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Consorzio operatori C.C. Casilino	155	0	155

L'incremento della voce si riferisce al versamento della quota del fondo consortile del Consorzio Operatori del Centro Commerciale Casilino.

#### Nota 16) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	1.949.038	1.660.817	288.221
Fondo svalutazione crediti	(608.257)	(244.153)	(364.104)
<b>Totale</b>	<b>1.340.781</b>	<b>1.416.664</b>	<b>-75.883</b>

I crediti risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto prevalentemente dell'incremento di alcuni crediti in contenzioso e in procedura, per i quali si è proceduto ad adeguare il fondo svalutazione crediti come evidenziato nella tabella seguente:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2014	Utilizzi	Svalutazione interessi di mora	Accantonamenti	31/12/2015
Fondo Svalutazione crediti	244.153	(21.649)	1.061	384.692	608.257



**Nota 17) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate**

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Consorzio katane'	0	7.000	(7.000)
Vignale Comunicazioni srl	0	29.804	(29.804)
Robintur spa	425	450	(25)
<b>Altre parti correlate</b>	<b>425</b>	<b>37.254</b>	<b>(36.829)</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>425</b>	<b>37.254</b>	<b>(36.829)</b>

Si rimanda alla nota 32 per maggiori dettagli.

**Nota 18) Altre attività correnti**

Altre attività correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	0	43.530	(43.530)
Credito imposta Irap	1.832	0	1.832
Ratei e risconti	47.147	46.045	1.102
Altri crediti esigibili entro esercizio successivo	9.899	64.436	(54.537)
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>58.878</b>	<b>154.011</b>	<b>(95.133)</b>

Le altre attività correnti risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto del debito Iva maturato al 31 dicembre 2015, e per il rimborso di un credito verso il Comune di Bologna in relazione a oneri di urbanizzazioni versati nel precedente esercizio e non dovuti.

**Nota 19) Crediti finanziari verso parti correlate**

Attività finanziarie correnti verso parti correlate	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Verso controllante	2.000.088	0	2.000.088

La voce in oggetto si riferisce ad un apertura di credito sul conto di tesoreria posto in essere con la società controllante IGD.

**Nota 20) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti**

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	8.675.805	9.987.042	(1.311.237)
Cassa	376	503	(127)
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>8.676.181</b>	<b>9.987.545</b>	<b>(1.311.364)</b>

La liquidità presente al 31/12/2015 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 7.595.485,22.

**Nota 21) Patrimonio Netto**

Patrimonio netto	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale sociale	50.000.000	50.000.000	0
Riserva sovrapprezzo azioni	142.167.074	152.167.074	(10.000.000)
<b>Totale Altre riserve</b>	<b>10.710.835</b>	<b>0</b>	<b>10.710.835</b>
Riserva legale	10.000.000	0	10.000.000
Riserva Fair Value	710.835	0	710.835
<b>Totale utili</b>	<b>13.782.180</b>	<b>9.947.170</b>	<b>3.835.010</b>
Utile (Perdite) a nuovo	(223.029)	(223.029)	0
Utile (Perdita) del periodo	14.005.210	10.170.199	3.835.011
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>216.660.089</b>	<b>212.114.244</b>	<b>4.545.845</b>

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 si è movimentato sia per effetto del risultato conseguito nel presente esercizio sia per effetto della delibera di approvazione del Bilancio del precedente esercizio a seguito della quale:

- l'utile dell'esercizio 2014 è stato destinato quanto ad Euro 710.835 ad accantonamento alla riserva Fair Value e quanto ad Euro 9.459.364 alla distribuzione al socio unico come dividendo;
- è stato utilizzato un importo pari a d Euro 10.000.000, proveniente dalla riserva sovrapprezzo azioni, per costituire la Riserva legale di importo pari ad un quinto del capitale sociale

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	
				per copertura perdite	per altre ragioni
€/000					
<b>Capitale</b>	50.000.000				
<b>Azioni proprie acquistate</b>					
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva da sovrapprezzo azioni	142.167.074	A, B	142.167.074		
Riserva Conversione Euro	0	A, B	0		
Riserva per avanzo da fusione	0	A, B	0		
Altre riserve	0	--			
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	10.000.000	B	10.000.000		
Riserva fair value	710.835	B	710.835		
Utili/Perdite a Nuovo	-223.029	A, B, C			
<b>Totale</b>	<b>202.654.880</b>		<b>152.877.909</b>	<b>0</b>	
Quota non distribuibile			10.933.864		
<b>Residua quota distribuibile</b>			<b>141.944.045</b>	<b>0</b>	

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

**Nota 22) Passività finanziarie non correnti**

Passività finanziarie non correnti	Durata	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Debiti verso altri finanziatori per Mutui</b>				
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	03/12/2013 - 26/11/2018	131.892.604	130.942.894	949.710
<b>Totale mutui</b>		<b>131.892.604</b>	<b>130.942.894</b>	<b>949.710</b>

Il saldo al 31 dicembre 2015 si riferisce interamente al finanziamento erogato nel 2013 di importo pari a 135 milioni di Euro, con durata quinquennale e tasso fisso pari al 5,162%, comprensivo dei costi accessori all'operazione che sono stati pari a circa 4,08 milioni di Euro oltre ad Euro 915 migliaia relativi al costo di chiusura di un Interest Rate Swap. Il finanziamento ha comportato l'iscrizione di ipoteca a favore dell'istituto finanziario erogatore gravante sulle unità immobiliari oggetto di conferimento.

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo ammortizzato relativo al finanziamento:

Passività finanziarie non correnti	01/01/2014	chiusura operazione irs	ammortamento costi accessori al 31/12/2014	31/12/2014	ammortamento costi accessori al 31/12/2015	31/12/2015
<b>Debiti verso altri finanziatori per Mutui</b>						
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	135.000.000			135.000.000		135.000.000
costi accessori all'operazione	(4.024.961)	(915.000)	882.855	(4.057.106)	949.710	(3.107.396)
<b>Totale mutui</b>	<b>130.975.039</b>	<b>(915.000)</b>	<b>882.855</b>	<b>130.942.894</b>	<b>949.710</b>	<b>131.892.604</b>

#### Covenants

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

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

Al 31 dicembre 2015 i covenants risultano rispettati.

#### Nota 23) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Altre passività	5.000	5.000	0
<b>Totale</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>0</b>

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

#### Nota 24) Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
<i>Verso controllante indiretta</i>	<b>3.173.251</b>	<b>3.173.251</b>	<b>0</b>
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	3.173.251	3.173.251	0
<i>Verso parti correlate</i>	<b>952.500</b>	<b>952.500</b>	<b>0</b>
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	5.000	5.000	0
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	942.500	942.500	0
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	5.000	5.000	0
<b>Totale</b>	<b>4.125.751</b>	<b>4.125.751</b>	<b>0</b>

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 25) Passività finanziarie correnti verso terzi e verso parti correlate**

Passività finanziarie correnti	Durata	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Debiti verso altri finanziatori per Mutui</b>				
Finanziamento Reni SPV s.r.l.	03/12/2013 - 26/11/2018	1.277.595	1.258.238	19.357
<b>Debiti verso altri finanziatori per Mutui</b>				
<b>Debiti verso controllante</b>				
Igd sllq c/c improprio		1.047	9.776	(8.729)
<b>Totale vs controllante</b>		<b>1.047</b>	<b>9.776</b>	<b>(8.729)</b>

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

**Nota 26) Posizione finanziaria netta**

Nella tabella di seguito è presentata la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		
	31/12/2015	31/12/2014
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(8.676.181)	(9.987.545)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(2.000.088)	0
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(10.676.269)</b>	<b>(9.987.545)</b>
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	1.047	9.776
Quota corrente mutui	1.277.595	1.258.238
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>1.278.642</b>	<b>1.268.014</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>(9.397.627)</b>	<b>(8.719.531)</b>
Passività finanziarie non correnti	131.892.604	130.942.894
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>131.892.604</b>	<b>130.942.894</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO TOTALE</b>	<b>122.494.977</b>	<b>122.223.363</b>

**Nota 27) Debiti commerciali e altri debiti**

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Verso fornitori	1.897.307	1.124.355	772.952

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

**Nota 28) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate**

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Verso controllante	1.919	1.919	0
<i>Librerie Coop</i>	0	4.155	(4.155)
<i>Consorzio Katane'</i>	0	9.120	(9.120)
<i>Coop Adriatica</i>	0	31.733	(31.733)
<i>Consorzio Iame</i>	59.071	48.295	10.776
<i>Unicoop Tirreno</i>	4.712	9.425	(4.713)
<b>Totale parti correlate</b>	<b>65.702</b>	<b>104.647</b>	<b>(38.945)</b>

Si rimanda alla nota 32 per maggiori dettagli.

#### Nota 29) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Irpef/addizionali regionali e comunali	2.994	3.565	(571)
Debito per Irap	1.513	15.683	(14.170)
Debiti verso Erario per Iva	466.008	0	466.008
<b>Totale passività per imposte correnti</b>	<b>470.515</b>	<b>19.248</b>	<b>451.267</b>

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.

La fatturazione anticipata, commentata nella nota 31, ha determinato l'insorgere di un debito, in sede di calcolo della liquidazione iva per il mese di dicembre 2015, al quale è sostanzialmente da imputarsi l'incremento delle passività per imposte correnti.

#### Nota 30) Altre passività correnti

Altre passività correnti	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	0	660	(660)
Ratei e risconti	83.796	114.212	(30.416)
Depositi a garanzia	531.390	610.606	(79.216)
Altre passività	52.101	0	52.101
<b>Totale altre passività</b>	<b>667.287</b>	<b>725.478</b>	<b>(58.191)</b>

La voce Altre passività correnti accoglie prevalentemente i depositi a garanzia versati da parte degli operatori commerciali a garanzia dei contratti di locazione e/o di affitto stipulati.

#### Nota 31) Altre passività correnti verso correlate

Altre passività correnti verso parti correlate	31/12/2015	31/12/2014	Variazioni
Debiti per consolidato fiscale	67.006	49.447	17.559
Acconti su locazioni vs Coop Adriatica	2.003.631	0	2.003.631
<b>Totale altre passività</b>	<b>2.070.637</b>	<b>49.447</b>	<b>2.021.190</b>

La voce "Debiti per consolidato fiscale" accoglie il debito maturato dalla società nei confronti della controllante IGD Siiq S.p.A. a seguito del trasferimento del reddito imponibile 2015, 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.

L'incremento dei debiti verso parti correlate è relativo prevalentemente dovuto alla fatturazione, anticipata al mese di dicembre 2015, dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016 nei confronti di Coop Adriatica.

#### Nota 32) Informativa sulle parti correlate

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



Informativa sulle parti correlate	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	0	0	2.003.631	3.173.251	0			
Robintur spa	425	0	0	0	0			
Unicoop Tirreno Scarl	0	0	4.713	952.500	0			
Consorzio Lame	0	0	59.071	0	0		83.085	
IGD SIQ SPA	0	2.000.088	68.925	0	1.047			
<b>Totale</b>	<b>425</b>	<b>2.000.088</b>	<b>2.136.340</b>	<b>4.125.751</b>	<b>1.047</b>	<b>0</b>	<b>83.085</b>	<b>0</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>1.400.084</b>	<b>2.000.088</b>	<b>4.700.933</b>	<b>4.130.751</b>	<b>1.278.642</b>	<b>5.000</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>4.485.885</b>	
<b>Incidenza %</b>	<b>0,03%</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,45%</b>	<b>99,88%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,85%</b>	

Informativa sulle parti correlate	RICAVI E ALTRE PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	8.014.524	0	0	15.866
Robintur spa	102.358	0	0	0
Librerie Coop spa	138.072	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	2.220.642	0	0	4.713
Consorzio Katanè	0	0	149.514	0
IGD SIQ SPA	0	3.301	1.014.000	3.307
<b>Totale</b>	<b>10.475.596</b>	<b>3.301</b>	<b>1.163.514</b>	<b>23.886</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>22.409.271</b>	<b>8.076</b>	<b>3.509.557</b>	<b>8.121.354</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>46,75%</b>	<b>40,88%</b>	<b>33,15%</b>	<b>0,29%</b>

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 Unicoop Tirreno e con i consorzi Lame e Katanè, 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 Ipermercato;
- 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 Ipermercato;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

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.

Le operazioni poste in essere con il consorzio Lame sono relative a costi di manutenzione straordinaria capitalizzati sull'investimento immobiliare Ipermercato Lame.

Le operazioni poste in essere con il consorzio Katanè sono relative ai costi di gestione della galleria commerciale Katanè e a costi assicurativi.

### Nota 33) 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 34) 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 2015, 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 2015	A vista	< 3 mesi	3 - 6 mesi	6 mesi - 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	Totale
<b>PASSIVITA'</b>								
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</b>								
Mutui								
Totale								
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>								
Derivati su rischio di tasso								
Totale								
ESPOSIZIONE AL 31 DICEMBRE 2015								

**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
<b>PASSIVITA'</b>								
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI</b>								
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
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>								
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

**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 2015

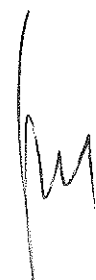
Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico		Patrimonio Netto	
		Shock up	Shock down*	Shock up	Shock down*
		31-dic-15	31-dic-15	31-dic-15	31-dic-15
Attività fruttifere di interessi	Euribor				
Passività finanziarie a tasso variabile	Euribor				
Strumenti derivati	Euribor				
- cash flow					
- fair value					
<b>Totale</b>					

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					
<b>Totale</b>		99.870	-9.987		

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:

<b>ATTIVO:</b>	<b>ESERCIZIO 2014</b>	<b>ESERCIZIO 2013</b>
ATTIVITA' IMMATERIALI	1.350.655	121.638
ATTIVITA' MATERIALI	1.200.300.286	1.158.682.066
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	400.316.894	397.742.992
ATTIVITA' CORRENTI	103.256.617	40.654.171
ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	28.600.000	0
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.733.824.452</b>	<b>1.597.200.867</b>
<b>PASSIVO:</b>		
PATRIMONIO NETTO	947.003.126	754.056.164
FONDI PER RISCHI ED ONERI	1.511.162	1.489.669
TFR LAVORO SUBORDINATO	1.188.237	886.285
ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	681.397.026	619.299.059
PASSIVITA' CORRENTI	102.724.901	221.469.690
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.733.824.452</b>	<b>1.597.200.867</b>
<b>CONTO ECONOMICO:</b>		
RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	70.253.664	87.772.889
COSTI OPERATIVI	(22.680.838)	(21.376.170)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORT., PLUS/MINUS E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>47.572.826</b>	<b>66.396.719</b>
AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	(1.624.808)	(2.139.217)
SVALUTAZIONI / RIVALUTAZIONI	275.744	3.328.421
VARIAZIONI DEL FAIR VALUE	(14.272.860)	(20.726.014)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>31.950.902</b>	<b>46.859.909</b>
<b>RISULTATO GESTIONE</b>	<b>123.717</b>	<b>5.000</b>
PARTECIPAZIONI/PLUSVALENZE (MINUSVALENZE) DA CESSIONE		
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	(29.445.278)	(38.373.677)
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	(1.052.048)	(5.317.681)
<b>UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO</b>	<b>3.681.389</b>	<b>13.808.913</b>

## 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 del'esercizio 2015
Revisione contabile	PriceWaterhouseCoopers SpA	IGD PROPERTY SIIQ S.p.A.	12.034

IL PRESIDENTE

Gilberto Coffari



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

All'Azionista Unico della  
IGD Property SIINQ SpA

***Relazione sul bilancio d'esercizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della IGD Property SIINQ SpA (di seguito anche la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, nonché da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note di commento.

***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs n° 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

***PricewaterhouseCoopers SpA***

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro 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 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422656911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, l'allegato bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della IGD Property SIINQ SpA al 31 dicembre 2015 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della Società, con il bilancio d'esercizio della IGD Property SIINQ SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della IGD Property SIINQ SpA al 31 dicembre 2015.

Bologna, 21 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Sollevanti'.

Roberto Sollevanti  
(Revisore legale)

---

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE  
2015**

**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELLA**

SOCIETÀ IGD PROPERTY SIINQ 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 2015 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 31/12/2015 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 semestrale, 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.

L'esercizio 2015 non registra variazioni del perimetro immobiliare rispetto all'esercizio precedente. Va evidenziata l'ultimazione dei lavori relativi al progetto di restyling del Centro Commerciale Borgo iniziati nel corso del 2014 per un importo complessivo di 5,3 milioni. L'utile netto del periodo risulta pari a 14.005.210 Euro ed è influenzato in maniera rilevante dalle variazioni positive di fair value, pari a 3,7 milioni di Euro, per adeguare il valore degli immobili al valore equo espresso dalla perizie redatte dai periti indipendenti.

Per quanto riguarda la revisione legale dei conti, il Collegio riferisce che non sono state avanzate segnalazioni da parte delle 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 31/12/2015, 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 2015, 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. La stessa illustra 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, il Collegio propone all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso il 31/12/2015, così

---

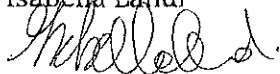
come redatto dagli Amministratori, e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata circa la destinazione del risultato di esercizio.

Bologna, 22 marzo 2016

Il Collegio Sindacale

*Presidente Collegio sindacale*

Isabella Landi



*Sindaco effettivo*

Adalberto Costantini



*Sindaco effettivo*

Massimo Garuti

