

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

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

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

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

*capitale sociale deliberato Euro 405.015.558,69*

*capitale sociale sottoscritto e versato Euro 322.545.915,08*



## **Relazione Finanziaria Semestrale** **al 30/06/2012**

---

### **INDICE**

Organi sociali 2	Prospetto di Conto economico complessivo consolidato 45
<b>Relazione intermedia sulla gestione 3</b>	Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 46
Highlights economico patrimoniali 3	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 47
Il gruppo 4	Rendiconto finanziario consolidato intermedio 48
Il contesto di riferimento 5	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato 49
Il portafoglio immobiliare 13	<b>Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 82</b>
Il quadro normativo/regolamentare Siiq 19	<b>Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 83</b>
Il titolo 22	<b>Glossario 84</b>
Eventi rilevanti del semestre 27	
Analisi economica 30	
Analisi patrimoniale e finanziaria 37	
Eventi successivi 42	
Evoluzione prevedibile della gestione 42	
<b>Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Igd 43</b>	
Prospetto di Conto economico consolidato 44	

## Organi sociali

### Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari – Presidente
2. Sergio Costalli – Vice Presidente
3. Claudio Albertini – Amministratore Delegato
4. Roberto Zamboni – Consigliere
5. Aristide Canosani – Consigliere
6. Leonardo Caporioni – Consigliere
7. Fernando Pellegrini – Consigliere
8. Fabio Carpanelli – Consigliere (indipendente)
9. Elisabetta Gualandri – Consigliere (indipendente)
10. Tamara Magalotti – Consigliere (indipendente)
11. Livia Salvini – Consigliere (indipendente)
12. Andrea Parenti – Consigliere (indipendente)
13. Riccardo Sabadini – Consigliere (indipendente)
14. Giorgio Boldreghini – Consigliere (indipendente)
15. Massimo Franzoni – Consigliere (indipendente)

### Collegio Sindacale

1. Romano Conti - Presidente
2. Roberto Chiusoli – Sindaco Effettivo
3. Pasquina Corsi – Sindaco Effettivo
4. Isabella Landi – Sindaco Supplente
5. Monica Manzini – Sindaco Supplente

### Comitato di Controllo Interno

1. Elisabetta Gualandri
2. Livia Salvini
3. Massimo Franzoni

### Comitato Parti Correlate

1. Riccardo Sabadini
2. Giorgio Boldreghini
3. Andrea Parenti

### Lead Independent Director

Riccardo Sabadini

**Società di revisione:** Reconta Ernst & Young S.p.A..

### Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

1. Andrea Parenti
2. Fabio Carpanelli
3. Tamara Magalotti

### Organismo di Vigilanza

1. Fabio Carpanelli
2. Livia Salvini
3. Aristide Canosani

## Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

### Highlights economico-patrimoniali al 30 giugno 2012

<b>RICAVI TOTALI GESTIONALI</b>	<b>61.549 € /000</b>
<b>RICAVI GEST. CARATTERISTICA</b>	<b>61.549 € /000</b>
<b>EBITDA GEST. CARATTERISTICA</b>	<b>43.134 € /000</b>
<b>EBITDA MARGIN GEST. CARATTERISTICA</b>	<b>70,08%</b>
<b>UTILE NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>8.292 € /000</b>
<b>FFO CONSOLIDATO</b>	<b>18.053 € /000</b>
<b>PFN</b>	<b>1.095.313 € /000</b>
<b>GEARING RATIO</b>	<b>1,39x</b>
<b>LOAN TO VALUE</b>	<b>57,24%</b>
<b>COSTO DEL DEBITO</b>	<b>4,33%</b>
<b>HEDGING SUL DEBITO A LUNGO TERMINE + BOND</b>	<b>78,09%</b>

## Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2012 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2012 di IGD Siiq S.p.a., IGD Management s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., Porta Medicea s.r.l. e le Società WinMagazin SA e Winmarkt Management S.r.l..

La presente relazione intermedia sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternativi.

Si rimanda al glossario per le note esplicative su tali indicatori.

## Il Gruppo

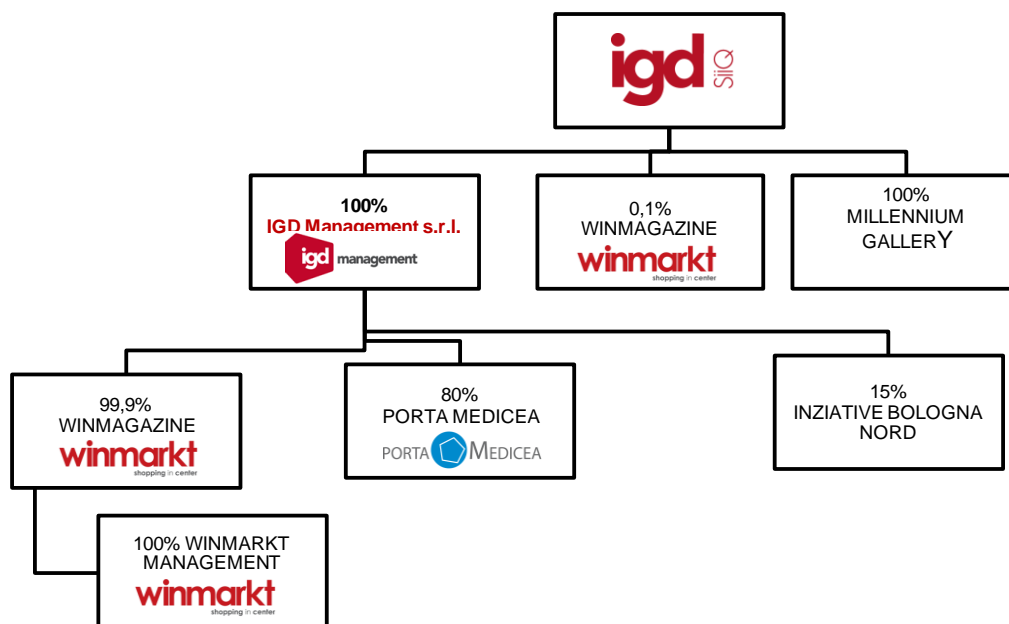
IGD, divenuta SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata) nel 2008, è stata la prima Società a ottenere questo status in Italia. Quotata in Borsa nel febbraio 2005 con un patrimonio immobiliare valutato pari a 585 milioni di euro alla data del settembre 2004, nell'arco degli ultimi otto anni IGD ha realizzato una crescita rilevante: al 30 giugno 2012 presenta infatti un portafoglio immobiliare che i periti indipendenti hanno valutato 1.913,66 milioni di euro. Il Gruppo IGD, focalizzato nel settore immobiliare della grande distribuzione, opera in misura largamente prevalente in Italia; è presente anche in Romania - in 13 diverse città di media dimensione - dove controlla la principale catena di *department store* del Paese, con insegna Winmarkt, attraverso la società WinMagazine SA, acquisita nell'aprile 2008.

In IGD SIIQ rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà che si trovano in Italia. La capogruppo inoltre controlla il 100% di Millenium Gallery s.r.l., proprietaria di parte della galleria commerciale di Rovereto e del ramo di azienda della galleria di Crema, il 100% di IGD Management (già Immobiliare Larice) e possiede lo 0,1% di Winmagazin SA.

IGD Management, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:

1. il 99,9% di WinMagazin SA, che a sua volta detiene il 100% di WinMarkt Management, cui fa capo la squadra di manager rumeni;
2. l'80% di Porta Medicea, che ha per oggetto la realizzazione del progetto di riqualificazione e di sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
3. la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
4. attività di servizi, fra cui mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

L'organigramma fotografa la struttura societaria al 30 giugno 2012.



## Il contesto di riferimento

### Scenario macro economico

Nel primo semestre del 2012 l'attività economica mondiale si è indebolita per il perdurare dell'incertezza circa l'evoluzione della crisi del debito sovrano nell'area euro, per il rallentamento dell'economia degli Stati Uniti e per il rallentamento della crescita delle economie dei paesi emergenti.

**Tavola 1**

Scenari macroeconomici (variazioni percentuali sull'anno precedente)					
VOCI	FMI			Consensus Economics	
	2011	2012	2013	2012	2013
<b>PIL</b>					
<b>Mondo</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	-	-
<b>Paesi avanzati</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	-	-
Area dell'euro	1,5	-0,3	0,7	-0,5	0,5
Giappone	-0,7	2,4	1,5	2,5	1,4
Regno Unito	0,7	0,2	1,4	0,1	1,6
Stati Uniti	1,7	2,0	2,3	2,1	2,3
<b>Paesi emergenti</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>	-	-
Brasile	2,7	2,5	4,6	3,0	4,3
Cina	9,2	8,0	8,5	8,1	8,4
India (1)	7,1	6,1	6,5	6,6	7,3
Russia	4,3	4,0	3,9	3,8	3,8
<b>Commercio mondiale (2)</b>	<b>5,9</b>	<b>3,8</b>	<b>5,1</b>	-	-

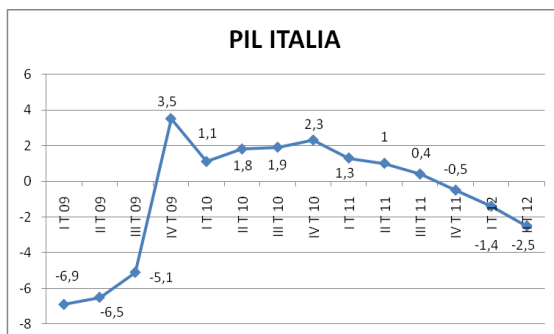
Fonte: FMI, *World Economic Outlook Update*, luglio 2012; Consensus Economics, luglio 2012 (per Brasile e Russia, giugno); statistiche nazionali.

(1) Le previsioni di Consensus Economics si riferiscono all'anno fiscale, con inizio nell'aprile dell'anno indicato. - (2) Beni e servizi.

Dall'autunno del 2011 e per tutto il primo trimestre del 2012 il Pil dell'Italia ha segnato un andamento negativo.

Nel primo trimestre 2012 il prodotto interno lordo (Pil), corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è diminuito dello -0,8% sul trimestre precedente e del -1,4% rispetto al primo trimestre del 2011.

La stima preliminare del secondo trimestre 2012, corretta per gli effetti di calendario e destagionalizzata, registra un'ulteriore riduzione del PIL nazionale del -0,7% sul trimestre precedente e del -2,5% rispetto al secondo trimestre del 2011.



Se nel primo trimestre il settore dell'agricoltura aveva registrato un andamento positivo, nel secondo tutti e tre i settori (agricoltura, industria, terziario) hanno contribuito negativamente al risultato.

Il calo più rilevante è stato registrato per i beni intermedi (-10,2% su base annua), tuttavia sono stati registrati cali significativi anche per i consumi (-8%) e per i beni strumentali (-7,5%).

Al secondo trimestre 2012 la crescita acquisita per il 2012 per l'Italia è pari a -1,9% (fonte dati: ISTAT).

**Tavola 2**

VOCI	2011				2012
	2° trim.	3° trim.	4° trim.	1° trim.	(1)
<b>PIL</b>	0,3	-0,2	-0,7	-0,8	0,4
Importazioni totali	-1,6	-1,3	-2,8	-3,6	0,4
Domanda nazionale (2)	-0,3	-1,1	-1,4	-1,8	-0,9
Consumi nazionali	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	..
<i>spesa delle famiglie</i>	-0,2	-0,4	-0,9	-1,0	0,2
<i>altre spese (3)</i>	-0,4	-0,6	-0,5	0,4	-0,9
Investimenti fissi lordi	-0,4	-1,2	-2,6	-3,6	-1,9
<i>costruzioni</i>	-1,2	-1,2	-0,8	-3,3	-2,8
<i>altri beni di investimento</i>	0,4	-1,1	-4,3	-3,9	-0,9
Variaz. delle scorte e oggetti di valore (4)	..	-0,5	-0,3	-0,5	-0,5
Esportazioni totali	0,6	1,8	-0,1	-0,6	5,6

Fonte: Istat.

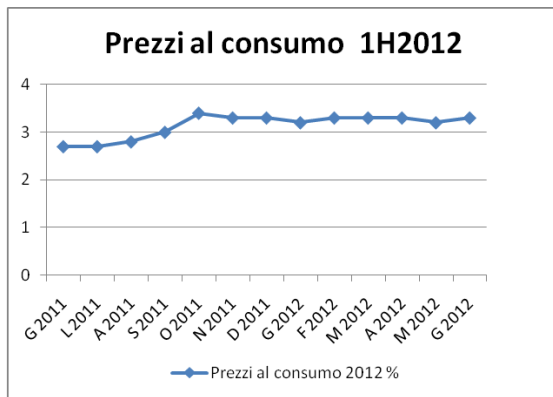
(1) Dati annuali non corretti per il numero di giornate lavorative. – (2) Include la variazione delle scorte e oggetti di valore. – (3) Spesa delle Amministrazioni pubbliche e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. – (4) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente;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

La riduzione del Pil Italiano ha riflesso il calo della domanda interna per consumi e investimenti. Su tale riduzione hanno inciso la crescita del tasso di disoccupazione, la debolezza dei redditi reali, la caduta della fiducia delle famiglie.

Nel complesso si prevede che la fase recessiva si estenda anche al secondo semestre del 2012, rimandando la ripresa nella seconda metà del 2013.

Banca d'Italia stima che, se lo spread tra il rendimento del BTP a dieci anni e quello del corrispondente titolo tedesco si dovesse mantenere intorno a 450 punti base, il Pil si ridurrebbe, in media d'anno, del 2% per il 2012 e dello 0,2% per il 2013.

Nel primo semestre del 2012 l'inflazione si è mantenuta su tassi di poco superiore al 3%, attestandosi a giugno al 3,3% (fonte ISTAT).



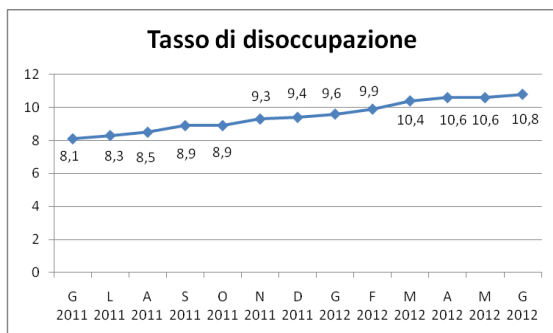
A giugno l'inflazione acquisita per il 2012 è stata calcolata pari al 2,8%.

I beni alimentari non lavorati sono stati i prodotti che hanno determinato la sensibile accelerazione del tasso tendenziale di crescita inflazionistica. Per contro, un effetto di contenimento si deve alla flessione su base mensile dei prezzi dei beni energetici dovuta al ribasso dei prezzi di tutti i carburanti.

Anche per i primi mesi del 2012 i tassi Euribor 3M e 6M hanno continuato a decrescere chiudendo a giugno con un media mensile rispettivamente dello 0,66 e 0,93%.

Il tasso di disoccupazione ha continuato a crescere da giugno dello scorso anno fino a raggiungere il tasso del 10,8% a giugno 2012.

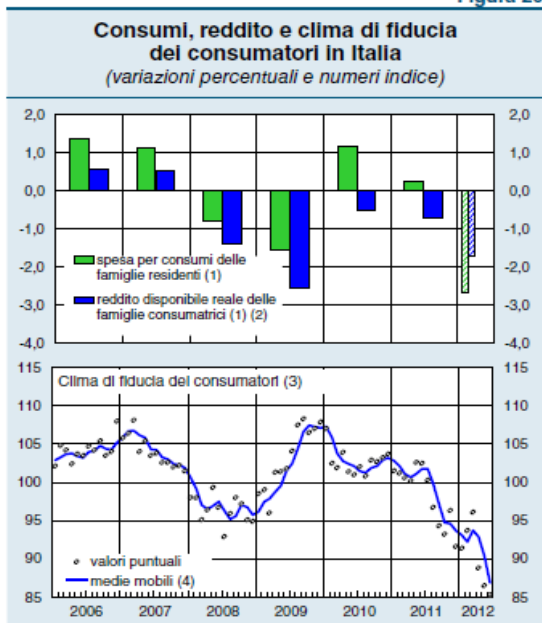
Permane la forte concentrazione della disoccupazione nella fascia giovanile (15-29 anni) che, a giugno 2012, ha raggiunto il tasso del 34,3% riducendosi di 1,0 punto in percentuale rispetto al mese precedente (fonte ISTAT).



(fonte dati ISTAT).

La spesa delle famiglie nel primo semestre 2012 ha continuato a mostrarsi molto debole, risentendo della flessione del reddito disponibile e del deterioramento delle prospettive sul mercato del lavoro. Anche il clima di fiducia dei consumatori è sceso a livelli minimi.

Figura 20



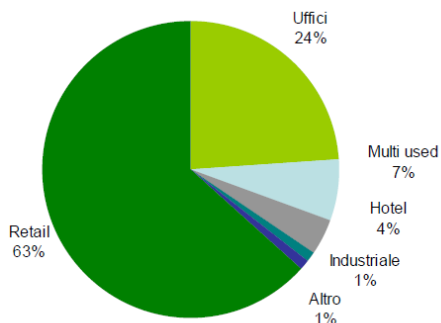
Fonte: elaborazioni e stime su dati Istat.  
 (1) Quantità a prezzi concatenati; variazioni percentuali sull'anno precedente. Fino al 2011 dati annuali; per il 2012 variazioni percentuali del 1° trimestre sullo stesso periodo del 2011. – (2) Deflazionato con il deflatore della spesa per consumi delle famiglie residenti. – (3) Dati mensili destagionalizzati. Indici: 2005=100. – (4) Dati mensili; medie mobili nei 3 mesi terminanti in quello di riferimento.

**Investimenti e sviluppi immobiliari in Italia**

Nel primo semestre del 2012 gli investimenti immobiliari in Europa hanno raggiunto un volume pari a 50 miliardi di euro. In Italia nello stesso semestre il volume complessivo degli investimenti immobiliari ha raggiunto 1,75 miliardi di euro, con una contrazione del 9% rispetto allo stesso periodo del 2011.

Se si esclude la maxi operazione Simon Property di cessione del 49% delle quote di GCI, che da sola è valsa poco meno di un miliardo di euro, il volume semestrale degli investimenti immobiliari è stato di 834 milioni di euro.

**Volume degli investimenti\* per settore in Italia, H1 2012**



Fonte: CBRE

Le incertezze dei mercati hanno spinto gli investitori verso asset core a basso profilo di rischio. Questa tendenza è confermata dai risultati dei primi sei mesi del 2012 che, se si esclude l'operazione Simons Property, vede il settore uffici come la categoria immobiliare preferita dagli investitori con un volume di 420 milioni di euro pari al 50% del totale investito, mentre nel settore retail sono stati investiti meno di 200



milioni di euro, la metà dei quali ha interessato due centri commerciali, mentre il resto piccole strutture di vendita (supermercati, medie superfici) ed unità “high street”. Le transazioni della categoria di immobili “high street” sono in netta crescita sia per la disponibilità di questo tipo di asset (spesso sportelli bancari) che per la sua tipologia: ubicazione in zone centrali, contratti di affitto di lunga durata con operatori solidi ed investimento ad importo contenuto che attira molto gli investitori locali oggi principali player del mercato domestico. Rimane comunque l’interesse per il settore retail di alcuni retailer specialist internazionali già presenti sul mercato italiano quali ECE, Westfield, Eurocommercial ed Unibail Rodamco che invece sta valutando alcune opportunità per fare il suo primo ingresso nel nostro Paese.

Le principali transazioni di immobili della GDO effettuate nel primo trimestre 2012, se si esclude la cessione Simon Property, sono state:

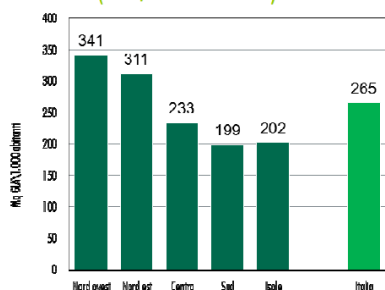
GDO	CITTA'	DATA	GLA (mq)	PREZZO ML/(€)	ACQUIRENTE	VENDITORE
RETAIL WAREHOUSE	CORSICO	I TRIM 12	0	11,1	REVFIN SPA	RREEF SGR
RETAIL WAREHOUSE	ALESSANDRIA	I TRIM 12	4,88	5,0	NN	REDEVCO
OTHER	SAN GIULIANO	I TRIM 12	0	5,7	CARREFOUR	APN FOUNDS MANAGEMENT
OTHER	COMO	I TRIM 12	2,172	2,7	NN	ATLANTIC I
OTHER	GALLARATE	I TRIM 12	0,000	7,1	CARREFOUR	APN FOUNDS MANAGEMENT

L’unica transazione rilevata nel secondo trimestre del 2012 è stata l’acquisto del Centro Commerciale “Sidicum” di Teano (Caserta) da parte di P&G Alternative Fund.

Lo stock di superfici commerciali al primo trimestre 2012 ammonta a quasi 16 milioni di mq di Gla, con i Centri Commerciali che rappresentano il 90% del totale, i retail park il 7% ed i factory outlet il 3%.

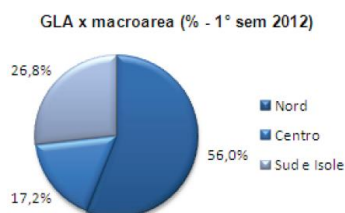
La densità di offerta complessiva per tutti i format retail per abitante in Italia è aumentata ulteriormente nei primi tre mesi dell’anno, attestandosi a 265 mq/1000 abitanti.

Densità di offerta complessiva per tutti i format retail, T1 2012 (GLA/1.000 abitanti)



Fonte: CBRE

La distribuzione di gla commerciale non è omogenea in tutto il territorio italiano; le regioni ove si concentra maggiormente sono la Lombardia, l’Emilia Romagna, il Piemonte ed il Veneto:

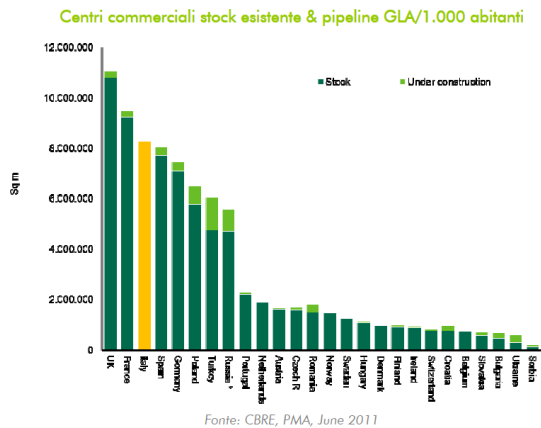


Fonte: elaborazione R&D Office Reag su dati Infocommercio

Nel primo trimestre del 2012 sono stati portati a termine 3 nuovi progetti per un totale di circa 121 mila mq di gla: Le officine – Savona – un centro polifunzionale di 17.500 mq di GLA commerciale; Le Terrazze – La Spezia – un centro commerciale di 38.600 mq di Gla; Conca d’Oro – Palermo – un centro commerciale di 54.890 mq di GLA.

Nel secondo trimestre si sono avute le aperture di: il Centro Commerciale “ La Cartiera” a Napoli, il retail park Corridomna a Macerata e l’ampliamento con un retail park del Centro Commerciale “I Gigli” a Firenze.

Nonostante la costruzione di nuovi centri commerciali stia rallentando, l’Italia risulta tra i primi paesi in Europa a livello di sviluppi futuri.



Oggi si stimano in costruzione 34 progetti retail con data attesa di completamento nel biennio 2012-2013, per un totale di circa 890.000 mq di GLA.

Numero di centri commerciali in costruzione in Italia per regione, T1 2012



Fonte: CBRE

Nonostante la situazione economica molto incerta e la crisi dei consumi, la domanda di spazi commerciali prime e di centro città da parte di retailers italiani e stranieri rimane consistente.

Nei primi tre mesi del 2012 a Milano sono state registrate nuove aperture di negozi nelle principali posizioni della città: Burberry in via Montenapoleone, Longchamp in via della Spiga ed il nuovo flag ship store di D&G. H&M ha aperto in corso Venezia il primo negozio “Cos”, la prima linea del marchio svedese.

Le principali evidenze emerse nel mercato immobiliare italiano nei primi sei mesi dell’anno sono:

- Riduzione degli investimenti immobiliari per tutte le tipologie di assets.
- L’Italia è considerata un mercato secondario dagli investitori internazionali, che aspettano i re-pricing prima di valutare concretamente investimenti nel nostro mercato.
- Il settore retail rimane il settore target per i pochi investitori stranieri

## ROMANIA

### Scenario macro economico

Nel primo trimestre 2012 il Pil rumeno ha segnato una decrescita dello 0,3% e la Banca Mondiale ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita del PIL del 2012 da 1,5% a 1,2% (fonte dati Banca Mondiale).

Durante il primo semestre del 2012 il tasso di inflazione ha continuato a ridursi fino a raggiungere il valore del 2,4%, 60 bps al di sotto delle previsioni della Banca Nazionale Romana che per il 2012 dichiarava un'inflazione obiettivo non superiore al 3%.

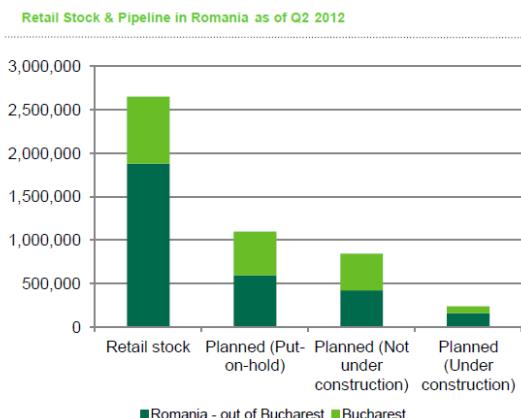
Il tasso di cambio, al 30 giugno 2012 è stato di 4,4494 ron/euro.

Il tasso di disoccupazione nel primo semestre 2012 è incrementato raggiungendo a maggio il valore di 7,7%, valore comunque sempre al di sotto della media europea (11,1% a maggio 2012) (fonte Eurostat).

### Andamento dei consumi e offerta immobiliare

Nel primo semestre 2012 lo stock di Centri commerciali (compresi retail park e outlet) ha superato i 2.650.000/mq di Gla di cui circa 55.000 mq sono la nuova GLA offerta sul mercato (corrispondente ad un unico progetto realizzato nel nord est della Romania- Palas Mall) (fonte dati CBRE).

La pipeline in sviluppo in Romania raggiunge i circa 850.000 mq di cui in costruzione oltre 230.000 mq.



(FONTE: CBRE)

I centri commerciali di cui è prevista l'apertura per il 2012 sono Cora rahova, Cangrasi Shopping Center e InterCora Mihai Bravu nella sola Bucharest, nonché ulteriori centri a Bacau e Ploiesti.

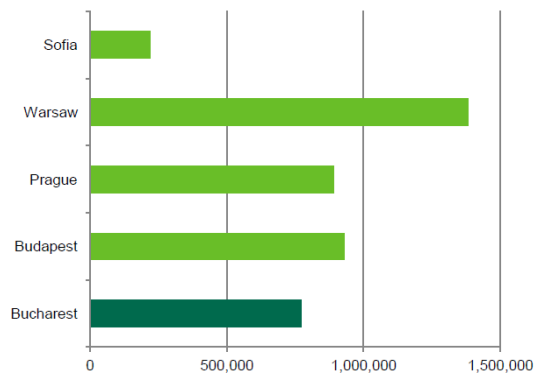
Per il 2013 sono previste le aperture di Corall Costantia, Promenada Mall e Cora Slobozia.

Retail schemes under construction in Romania (selection)

Retail Scheme	GLA (sq m)	Developer	City
Promenada Mall	35,000	Raiffeisen Evolution	Bucharest
Uvertura Mall	15,000	Moldova Universal	Botosani
Ploiesti Shopping City	55,000	Carrefour Property & NEPI	Ploiesti
Cora	18,500	Romania Hypermarche	Bacau
Cora Rahova	22,000	Romania Hypermarche	Bucharest

I progetti in costruzione si concentrano principalmente nella capitale Bucharest la cui offerta di mq retail risulta in linea con le principali capitali del centro Europa.

Retail Stock in CEE Capital Cities as of Q1 2012



(FONTE: CBRE)

Nel primo semestre 2012 i prime yield ed i prime rent dei Centri Commerciali sono rimasti pressoché invariati rispetto all'anno precedente confermando rispettivamente i valori di 8,75% e 600 € mq.

I rendimenti risultano più elevati, ma in linea con la fine dello scorso anno, per gli immobili commerciali on-street di Bucharest dove i prime yield raggiungono il 10,25% e i valori al metro quadro gli 840 €/mq.

Continua la campagna di sviluppo dei retailer internazionali concentrata soprattutto a Bucharest e nelle principali città della Romania.

I grandi fashion retailers internazionali come H&M, hanno ormai raggiunto un numero di punti vendita ragguardevole: il Gruppo Inditex a fine 2012 prevede di raggiungere quota 90 pdv, mentre H&M a giugno ha inaugurato il 15 pdv.

Per quanto riguarda i marchi internazionali dell'alimentare, Mega Image e Lidl hanno raggiunto ormai 140 unità, mentre, Profi ha superato le 120 unità.

Nel 2012 la catena fast food Subway ha aperto i suoi primi pdv in Romania con un importante piano di aperture e di contratti di franchising già siglati.

Per quanto riguarda i brand del lusso, Escada e Burberry hanno scelto di occupare prestigiose posizioni nelle gallerie di hotel a cinque stelle.

## Il Portafoglio Immobiliare

### PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Nel primo semestre del 2012 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD risulta composto da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) distribuiti sul territorio italiano e sul territorio rumeno e da immobilizzazioni in corso derivanti da iniziative immobiliari in fase di realizzazione sul territorio italiano.

A partire dal bilancio semestrale del 30 giugno 2011 la valutazione del portafoglio immobiliare italiano è stata suddivisa tra i periti indipendenti CB Richard Ellis e Reag.

Il portafoglio immobiliare rumeno è stato interamente periziato da CB Richard Ellis.

Alla data del 30 Giugno 2012 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD ha raggiunto il valore di mercato pari a 1.913,66 ML/€.

Alla stessa data il portafoglio risulta suddiviso nelle seguenti categorie di immobili:

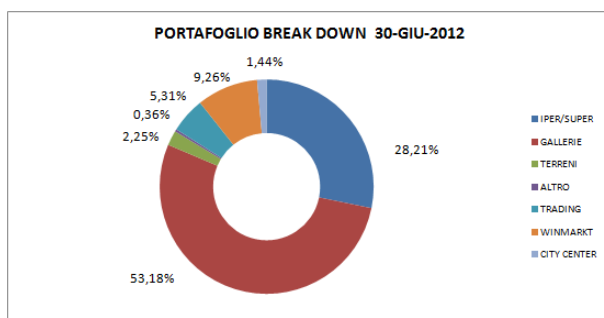
- "Iper e super"- distribuiti su otto regioni del territorio italiano ;- "Gallerie e retail park"- distribuiti su undici regioni del territorio ;- "City center" - immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani ;- "Altro" - immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio ;
- "Immobili per trading" – immobili in corso di realizzazione relativi allo sviluppo di un progetto multifunzionale sito in Livorno;
- "Terreni" - distribuiti sul territorio nazionale per futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali;
- "Winmarkt" - un portafoglio di immobili a prevalente uso commerciale distribuiti sul territorio rumeno, esclusa la capitale Bucharest.

Categoria immobile	% portfolio	Perito
Ipermercati e supermercati	13,28%	CBRE
	14,92%	REAG
Gallerie Commerciali e retail park	29,74%	CBRE
	23,44%	REAG
City center	1,44%	CBRE
Altro	0,33%	CBRE
	0,03%	REAG
Immobili per trading	5,31%	CBRE
Sviluppo e terreni	1,70%	CBRE
	0,55%	REAG
Winmarkt (Romania)	9,26%	CBRE
	100,00%	
Totale	61,06%	CBRE
	38,94%	REAG
	100,00%	

### ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'

#### DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD nel primo semestre del 2012 è rimasto invariato rispetto a quello al 31 dicembre 2011 e con riferimento al suo fair value al 30 giugno risulta così ripartito:



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

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

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



**E.Romagna:** 5 GC, 8 Iper-Super, 1 terreno; 5 altro; 1 city center

**Piemonte:** 1 GC+ 1 GC+RP

**Lombardia:** 2 GC,

**Trentino:** 1 GC

**Veneto:** 1 terreni; 1 GC+RP; 1 iper

**Marche:** 1 GC, 3 Iper, 2 altro, 1 terreno

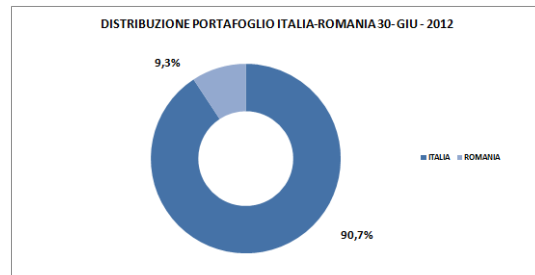
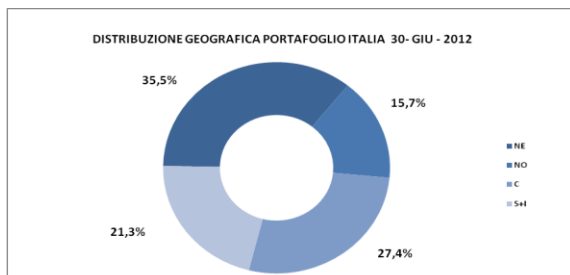
**Abruzzo:** 1 GC; 1 Iper; 1 terreno

**Campania:** 1 GC; 1 Iper

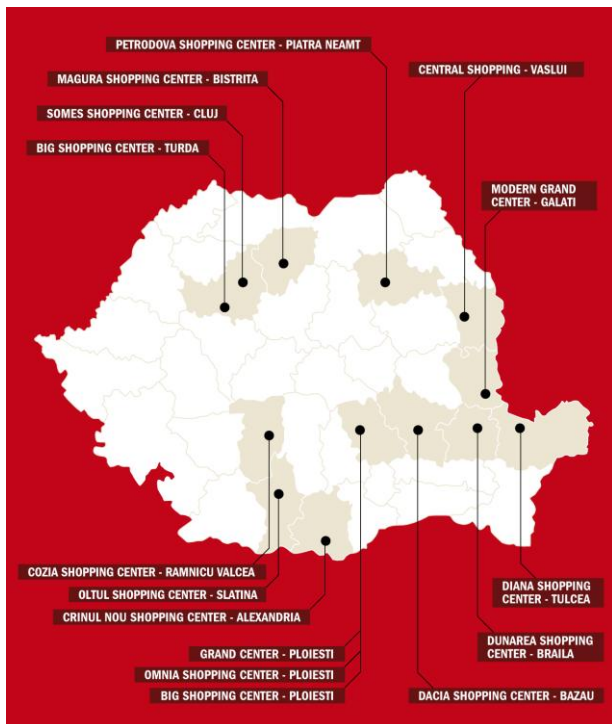
**Lazio:** 2 GC; 2 Iper

**Toscana:** 1GC, 1 iper, 1 Imm. per trading

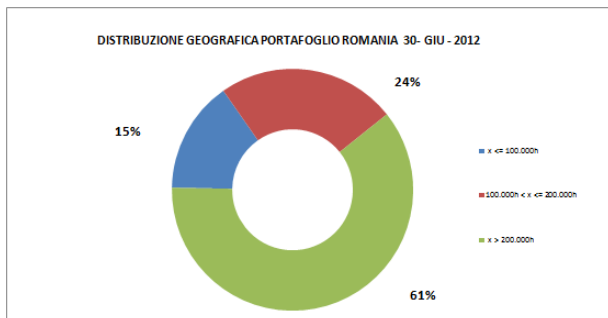
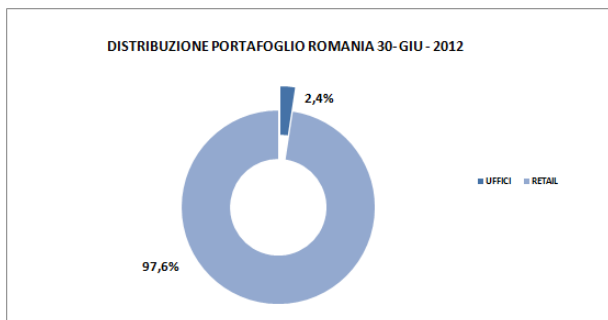
**Sicilia:** 2 GC, 2 iper,



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



- 15 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici



## ITALIA

Nel primo semestre del 2012 il perdurare della instabilità economica dell'area euro e dell'Italia in particolare con relativa speculazione dei mercati sui titoli di stato italiani, nonché l'inasprimento degli oneri fiscali (incremento delle aliquote IMU per la quota parte di competenza dei Comuni), hanno influenzato i risultati delle perizie sugli immobili così come già avvenuto in occasione delle valutazioni di fine 2011.

### IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio di IGD sono locati a Coop Adriatica Scrl, Unicoop Tirreno Scrl, Ipercoop Tirreno ed Ipercoop Sicilia con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati di questa classe di immobili sono previste a carico del conduttore.

Il valore totale della categoria Ipermercati e Supermercati al 30 giugno 2012 ha raggiunto quota 539,8 ML/€ con un incremento di +0,4% rispetto al 31 dicembre 2011.

L'incremento del valore di mercato è dovuto principalmente alla stabilità dei redditi e alla scadenza di alcune scalettature dei canoni degli iper di recente apertura. Il rendimento medio lordo ponderato a "rete omogenea" è stato di 6,51% con un incremento pari a +0,14% rispetto al 31 dicembre 2011. L'occupancy rate è pari al 100%.

### GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

La categoria "Gallerie commerciali e retail park" durante il primo semestre 2012 non ha registrato incrementi di perimetro.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2012 è stato di 1.017,6 ML/€, segnando un decremento del -1,17% rispetto al 31 dicembre 2011, a cui vanno aggiunti gli investimenti effettuati durante il semestre per il completamento di attività di restyling e manutenzioni straordinarie. Gli elementi principali che hanno influito sui risultati della valutazione sono stati l'incremento dei costi fissi di natura fiscale (la tassa IMU), le previsioni di investimento per manutenzione straordinaria, nonché le ridotte previsioni di crescita dei fatturati per i prossimi anni. Nonostante le turbolenze dei mercati dovute alla crisi del debito sovrano dei paesi dell'area euro e nello specifico di Grecia, Spagna e Italia i tassi di attualizzazione e i cap rate utilizzati dai periti sono risultati sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2011. Il rendimento lordo al 30 giugno 2012 è stato di 6,55% in crescita dello 0,05% rispetto al 31 dicembre 2011. Al 30 giugno 2012 si è rilevato un financial occupancy rate, inteso come rapporto tra GLA affittata valorizzata a canoni di mercato su totale GLA valorizzata a canoni di mercato, del 95,6% con un decremento dello 0,92% rispetto al 31 dicembre 2011, dovuto all'incremento dei mq sfiti principalmente nel Centro Commerciale Millennium (TN) per la cessata attività di una media superficie.

### CITY CENTER

La categoria immobiliare "City center" è costituito da un complesso di più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro sito nel centro di Bologna.

Il valore di mercato al 30 giugno 2012 di questa categoria di immobili ammonta a 27,5 ML/€ con un incremento di 0,7% rispetto al 31 dicembre 2011 dovuto alla crescita dei ricavi per la scadenza di alcune scalettature. La redditività a regime, infatti, risulta del 5,64% sostanzialmente in linea con il periodo recedente. L'occupancy è pari al 100%.

### INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE (TERRENI)

La categoria di immobili "Sviluppo terreni" al 30 giugno 2012 si costituisce di quattro terreni, su uno di questi è in fase di realizzazione un nuovo centro commerciale, mentre su gli altri tre saranno sviluppati ampliamenti di centri commerciali esistenti.



Il valore complessivo di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2012 ammonta a 43,03ML/€, con un incremento dello 0,54% rispetto al 31 dicembre 2011 dovuto principalmente, all'avanzamento dei lavori di costruzione del progetto di Chioggia .

#### IMMOBILI PER TRADING

Al 30 giugno 2012 le consistenze della società Porta Medicea, titolare di un progetto di sviluppo multifunzionale in quel di Livorno, sono state valutate dal perito indipendente CB Richiard Ellis pari a 101,6 ML/€ con un decremento di -0,78% rispetto all'esercizio precedente dovuto all'innalzamento del tasso di capitalizzazione e al dilatarsi dei tempi di realizzazione dei ricavi.

#### ALTRO

La categoria "Altro" al 30 giugno 2012 risulta costituita da un negozio, alcuni uffici più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness pertinenti a centri commerciali di proprietà. Rientrano in questa categoria anche gli uffici siti al secondo piano della palazzina del Centro Direzionale Bologna Bussiness Park, nei cui due piani inferiori è insediata la sede operativa del Gruppo IGD, in locazione al gruppo Hera, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2012 risulta essere di 6,8 ML/€ con un decremento del valore di -1,31%. rispetto al periodo precedente.

#### ROMANIA

Il Portafoglio immobiliare della società romena Winmarkt si costituisce di quindici Centri Commerciali ed una palazzina uffici per un totale di 90.244 mq di superficie affittabile. Gli immobili sono ubicati in 13 città della Romania (esclusa la capitale Bucarest).

Al 30 giugno 2012 il valore di mercato totale dei 16 immobili è risultato di 177,3 ML/€, registrando una riduzione di -0,39% rispetto al 31 Dicembre 2011. Le 15 gallerie, valutate dal perito indipendente CB Richard Ellis, al 30 giugno 2012 hanno registrato un valore pari a 173 ML/€ con una riduzione dello 0,4% rispetto all'anno precedente dovuta principalmente a previsioni di investimento per manutenzione straordinaria e a ridotte previsioni di crescita dei ricavi.

La redditività lorda delle 15 gallerie è stata di 7,23% segnando una riduzione dello -0,34% rispetto al 31 dicembre 2011.

Il valore di mercato al 30 giugno 2012 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato stimato 4,3 ML/€ in linea con il valore del periodo precedente.

Il financial occupancy rate, rapporto tra GLA affittata valorizzata a canoni di mercato su totale GLA valorizzata a canoni di mercato, al 30 giugno 2012 è stato pari a 88,37% con un peggioramento dello 0,4% rispetto all'anno precedente, dovuto ai mq sfitti che, sebbene a totale si siano ridotti, hanno variato la loro distribuzione concentrandosi volutamente nei centri di maggior pregio per renderli disponibili ad una ricommercializzazione di respiro internazionale.

Nella tabelle successive sono rappresentati gli investimenti immobiliari e i progetti di sviluppo più significativi:

**Investimenti immobiliari**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2012</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2012</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Investimenti immobiliari Gruppo IGD</b>				
Ipermercati e Supermercati	539,79	fair value	539,79	ago-12
Gallerie commerciali Italia	1.017,64	fair value	1.017,64	ago-12
City Center	27,50	fair value	27,50	ago-12
Altro	6,80	fair value	6,80	ago-12
<b>Totale Italia</b>	<b>1.591,73</b>		<b>1.591,73</b>	
<b>Gallerie Commerciali Romania</b>				
Gallerie Commerciali Romania	173,00	fair value	173,00	ago-12
Altro Romania	4,30	fair value	4,30	ago-12
<b>Totale Romania</b>	<b>177,30</b>		<b>177,30</b>	
<b>Totale Gruppo IGD</b>	<b>1.769,03</b>		<b>1.769,03</b>	

**Iniziative di sviluppo dirette**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2012</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2012</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Iniziative di sviluppo dirette</b>				
Terreni e costi accessori	42,46	costo rettificato	43,03	ago-12
<b>Totale Iniziative di sviluppo dirette</b>	<b>42,46</b>		<b>43,03</b>	

**Immobili per trading**

<b>Categoria</b>	<b>Valore contabile 30/06/2012</b>	<b>Criterio di contabilizzazione</b>	<b>Valore di mercato al 30/06/2012</b>	<b>Data ultima perizia</b>
<b>Immobilie per trading*</b>				
Terreni, fabbricati e lavori in corso	100,94	costo rettificato	101,60	ago-12
Differenza di consolidamento	0,28			
altri costi accessori	0,11			
<b>Immobilie per trading</b>	<b>101,33</b>	<b>costo rettificato</b>	<b>101,60</b>	

\* Il dato comprende la quota relativa al comparto commerciale oggetto di preliminare di compravendita a IGD SIIQ S.p.A. e classificato in bilancio nelle immobilizzazioni in corso e acconti.

	<b>Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading</b>		<b>Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading</b>	<b>Delta</b>
<b>Totale</b>	<b>1.912,82</b>		<b>1.913,66</b>	<b>0,84</b>

## Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ della Capogruppo

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

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

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

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

### Requisiti Soggettivi

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

### Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

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

### Requisiti Partecipativi

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

### Requisiti Oggettivi

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

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

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

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

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

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

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

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

In data 16 giugno 2012 è stata versata l'ultima delle cinque rate annuali previste (al netto degli interessi) per un importo pari ad euro 6.159.443.

Come sopra ricordato, nell'ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno l'85% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2011, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2012 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad euro 23.861.814 e che la quota di utile distribuita era interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondeva ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30.06.2012, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

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

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

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

- *"la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi"*

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

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

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

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

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

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

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

## Il titolo

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

Codici dell'azione IGD:

RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0003745889

Il capitale sociale di IGD SIIQ SpA al 30 giugno 2012 è pari a 322.545.915,08 euro, suddiviso in 330.025.283 azioni prive dell'indicazione del valore nominale. In seguito all'operazione di Dividend Reinvestment Option, iniziata il 21 maggio 2012 e conclusasi il successivo 1° giugno, sono state infatti sottoscritte 20.776.022 azioni ordinarie IGD di nuova emissione, con godimento regolare 1.1.2012, per un controvalore di 13.296.654,08 euro.

Indici nei quali il titolo IGD è incluso:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia STAR, FTSE Italia Small Cap, FTSE Italia Finanza, FTSE Italia Beni Immobili

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index;

*EPRA: European Public Real Estate Association*

Euronext IEIF REIT Europe

*IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière*

## Andamento del prezzo e dei volumi dell'azione IGD

### Prezzo di chiusura rettificato dell'azione IGD dal 2 gennaio 2012



Fonte: dati Borsa Italiana

Nei primi sei mesi del 2012 il prezzo del titolo IGD ha mostrato una contrazione del 12,3%, considerando la variazione complessivamente registrata tra il prezzo di chiusura rettificato del 30.12.2011 (0,74 euro) e il

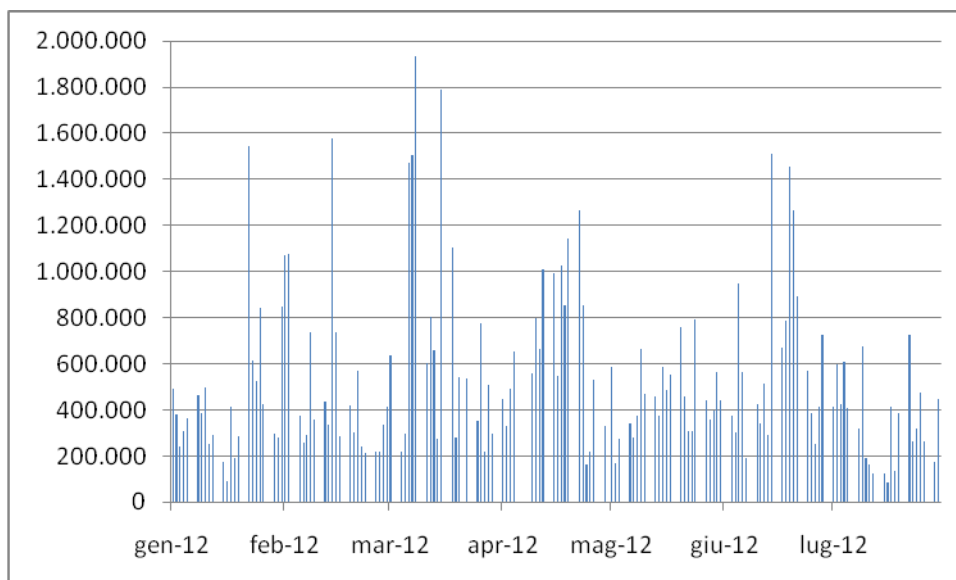
prezzo di chiusura del 29 giugno 2012 (0,64 euro). Nell'arco temporale del semestre le quotazioni hanno mostrato andamenti molto erratici.

In una prima fase, infatti, che va dal gennaio al marzo 2012, il prezzo dell'azione IGD ha seguito un trend al rialzo, raggiungendo un massimo di periodo a 0,94 euro il 21 marzo: tale movimento rifletteva l'aspettativa di buoni risultati per il Gruppo IGD dal Bilancio 2011; aspettativa puntualmente confermata con la pubblicazione dei dati annuali, che ha avuto luogo dopo il CdA dell'8 marzo 2012, come dimostra il proseguimento del rialzo nelle settimane successive.

A partire dalla prima seduta di aprile, il prezzo dell'azione IGD ha invertito la precedente tendenza, innestando un movimento al ribasso che l'ha condotto a testare un minimo di periodo, con il prezzo di chiusura del 18 giugno 2012 a 0,53 euro: una riduzione, rispetto al massimo di marzo, nell'ordine del 44% circa. Questo movimento, completamente avulso dalle performance dei fondamentali della Società – come prova del resto anche la pubblicazione, nel maggio 2012, dei dati del primo trimestre, che continuano a evidenziare risultati stabili sia a livello di EBITDA sia a livello di solidità patrimoniale – può trovare spiegazione solo alla luce della forte incertezza sulla capacità di tenuta dei debiti sovrani dei Paesi del Sud dell'Eurozona, in un contesto di economie reali che continuano a presentare segnali recessivi.

Dalla seconda parte di giugno in poi il prezzo del titolo IGD ha recuperato parte del ribasso precedente, ritornando a quotare nei primi giorni di luglio attorno al livello di 0,70 euro. Anche in questo caso, le dinamiche del prezzo del titolo, in assenza di sostanziali novità sul fronte degli sviluppi IGD, rappresentano un diretto riflesso della diminuita pressione delle vendite sui mercati azionari, grazie agli accordi raggiunti al Summit dei Paesi dell'UE del 27-28 giugno 2012, soprattutto nella direzione dell'unione fiscale, nonostante rimanga l'attesa per una vera e propria approvazione dell'ESM (European Stability Mechanism, il c.d. 'fondo salva-Stati'), che non potrà giungere prima di metà settembre 2012, in conseguenza della ratifica della Corte Costituzionale tedesca.

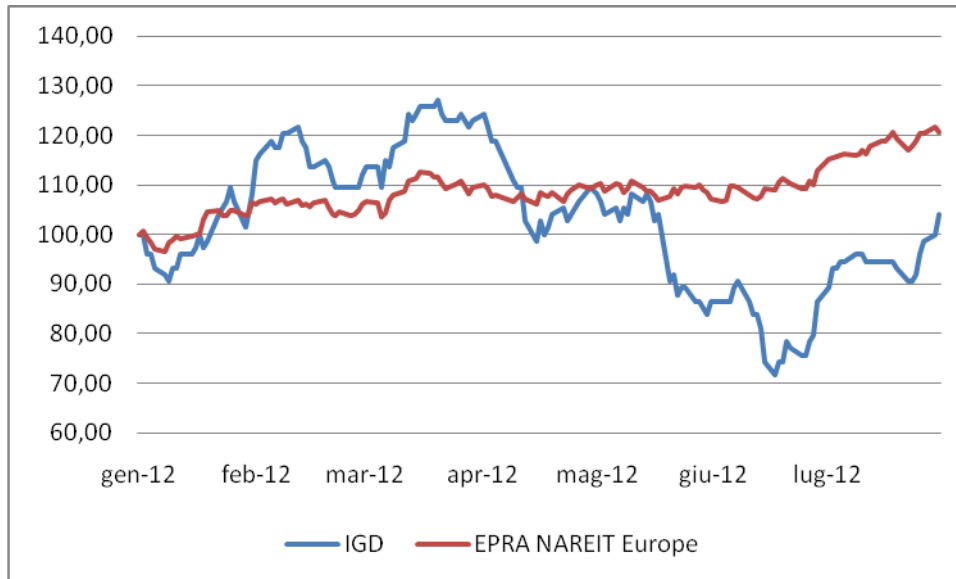
### Volumi giornalieri del titolo azionario IGD dal 2 gennaio 2012



Fonte: dati Borsa Italiana

I volumi giornalieri dell'azione IGD nei primi sei mesi del 2012 sono mediamente risultati pari a circa **570.000** pezzi, in significativo aumento sia rispetto ai 330.000 pezzi scambiati nel primo semestre 2011 sia relativamente ai 350.000 pezzi medi giornalieri dell'intero anno 2011. In numerose sedute del primo semestre 2012 gli scambi hanno superato il milione di azioni IGD, con picchi anche più rilevanti in corrispondenza dei massimi del marzo 2012 e dei minimi del giugno 2012.

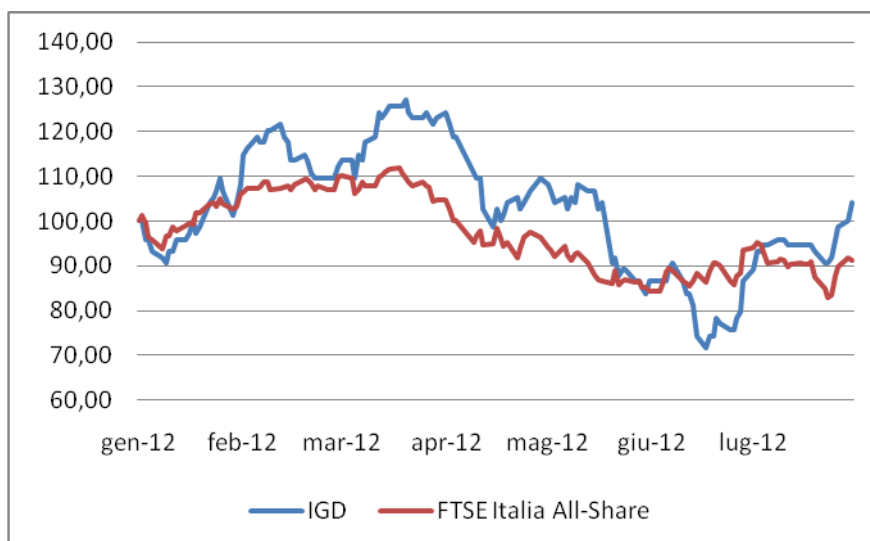
**Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice europeo del settore immobiliare (base 2.1.2012 = 100)**



Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

L'esame comparato della performance semestrale di IGD con quella dell'indice europeo del settore indica una netta divergenza, con il prezzo del titolo IGD che da fine 2011 al 30 giugno si è contratto del 12,3%, come già detto in apertura di paragrafo, a fronte di un parallelo incremento del 13,3% dell'EPRA NAREIT Europe. Il fenomeno, che in realtà in questi termini si è manifestato solo successivamente a metà maggio 2012 (IGD sovraperformava infatti ampiamente l'indice fino a tutto marzo), trova da un lato spiegazione nell'aumentata correlazione dell'andamento del titolo IGD con la percezione di un elevato rischio-Paese per l'Italia e, d'altro lato, nella composizione stessa dell'indice settoriale EPRA NAREIT Europe, nel quale pesano in misura rilevante titoli che possono vantare fondamentali di elevata qualità e che, non appartenendo alla periferia dell'Europa, beneficiano in questo periodo di un basso costo del capitale. Il positivo andamento borsistico dell'indice del settore immobiliare europeo è peraltro alimentato dalle aspettative di un vasto processo di concentrazione, che potrebbe generare interessanti acquisizioni di titoli contendibili.

**Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice del mercato azionario italiano (FTSE Italia All-Share) dal 2 gennaio 2012**



Fonte: dati Borsa Italiana



Infine l'andamento comparato con l'indice dell'intero listino azionario italiano, il FTSE Italia All-Share, mostra una performance del titolo IGD in linea con quella dell'indice alla chiusura dei primi sei mesi del 2012, nonostante la più ampia volatilità mostrata dall'azione IGD nel periodo.

## II NAV

		1H 2012	FY'11
Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	a	1.913,66	1.924,65
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	b	1.912,82	1.916,79
<b>Plusvalenza potenziale</b>	<b>c=a-b</b>	<b>0,84</b>	<b>7,86</b>
Patrimonio netto (inclusi terzi)		756,15	767,05
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		22,25	22,25
<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>h</b>	<b>778,40</b>	<b>789,31</b>
<b>Prezzo corrente azione IGD</b>	30-giu-12	<b>0,64</b>	<b>0,74</b>
<b>Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie</b>	<b>d</b>	<b>(15,12)</b>	<b>(14,02)</b>
<b>Totale plusvalore/(minusvalore)</b>	<b>e=c+d</b>	<b>(14,28)</b>	<b>(6,16)</b>
<b>NAV</b>	<b>f=e+h</b>	<b>764,12</b>	<b>783,15</b>
Numero azioni	g	330,03	309,25
<b>NAV per azione</b>	<b>f/g</b>	<b>2,32</b>	<b>2,53</b>
Tax rate su plus/minus da immobili		27,6%	27,6%
<b>Totale Plusvalore/(minusvalore) netto</b>	<b>i</b>	<b>(14,51)</b>	<b>(8,32)</b>
<b>NNAV</b>	<b>l=h+i</b>	<b>763,89</b>	<b>780,98</b>
<b>NNAV per azione</b>	<b>m=l/g</b>	<b>2,31</b>	<b>2,53</b>

Il NAV ed il NNAV hanno avuto un decremento rispetto al 31 dicembre 2011. Tale decremento è da imputare:

- 1) alla minore plusvalenza potenziale tra market value e investimenti immobiliari che passa da 7,86 a 0,84;
- 2) alla minusvalenza relativa alle azioni proprie in portafoglio;
- 3) alla diminuzione del patrimonio netto;
- 4) al maggior numero di azioni in portafoglio, in conseguenza dell'operazione di Dividend Reinvestment Option, che ha determinato un incremento del capitale sociale di 13.296.654,08 € a fronte di un incremento del numero di azioni pari a 20.776.022.

Il grafico seguente rappresenta il rapporto tra il prezzo del titolo (rilevato l'ultimo giorno dell'anno o del semestre di riferimento) e il NNAV dal 2008 al 30 giugno 2012.



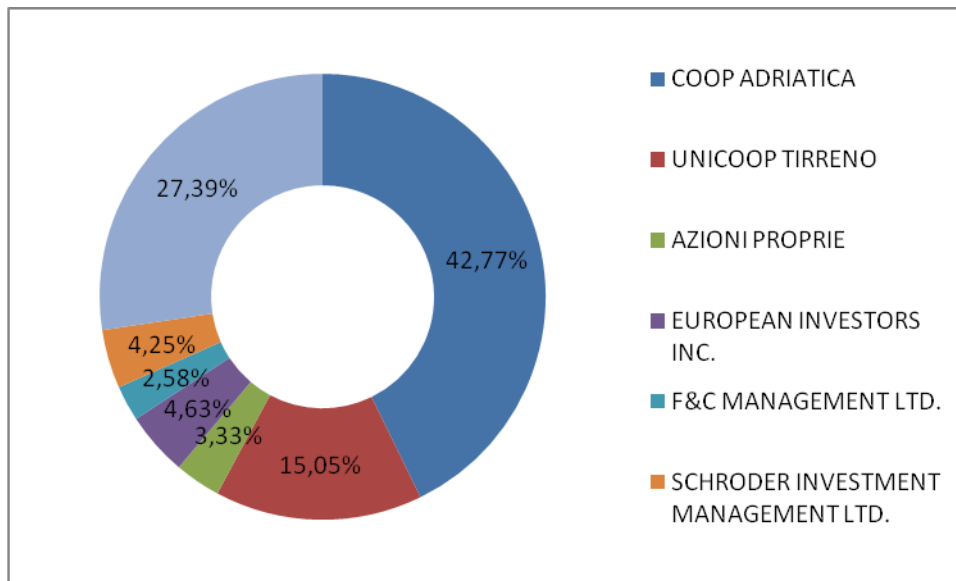
### Struttura dell'azionariato

Nel corso della prima parte del 2012, il quadro degli azionisti istituzionali di IGD che detengono quote superiori al 2% del capitale sociale ha subito alcune variazioni, per effetto dell'esercizio della Dividend Reinvestment Option.

Il 13 giugno 2012 AXA Investment Managers ha inoltre dichiarato di avere ridotto la propria quota dal 2,05% all'1,969%, mentre il 23 luglio 2012 UniCoop Tirreno ha dichiarato di avere rafforzato la propria partecipazione, raggiungendo il 15,05% del capitale di IGD.

Nel libro soci restano presenti tre investitori istituzionali di elevato profilo con partecipazioni superiori al 2%: Schroder Investment Management (4,25%), European Investors Inc. (4,63%) e F&C Management Ltd. (2,58%).

### Principali azionisti al 23 luglio 2012



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

### Patti parasociali

Il patto sottoscritto da Coop Adriatica e Unicoop Tirreno il 12 giugno 2012 e aggiornato il 2 luglio 2012, rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, ha per oggetto 188.532.741 azioni ordinarie della Società, che rappresentano il 57,127% del capitale sociale; nell'ambito delle 188.532.741 azioni regolate dal patto, 168.312.894 azioni (equivalenti al 51% del capitale sociale) sono legate da un sindacato di voto e di blocco; le restanti azioni sono invece libere.

### Copertura degli analisti e attività di Investor Relations

Il titolo IGD continua ad essere coperto da un ampio numero di broker, dei quali 4 italiani e 4 internazionali, con un prezzo target medio che a inizio agosto 2012 si colloca 0,94 euro, rispetto al livello di 1,37 euro di inizio anno. Sempre a fine luglio 2012, 4 broker suggeriscono l'acquisto del titolo IGD, mentre altre 3 raccomandazioni sono neutrali. Solo un broker suggerisce di sotto pesare il titolo in portafoglio.

Nel primo semestre del 2012 sono state realizzate due presentazioni in forma di conference call, rispettivamente in occasione della presentazione dei risultati annuali 2011 e dei risultati del primo trimestre 2012.

La Società ha inoltre effettuato roadshow nelle piazze di Londra, Amsterdam e Parigi e partecipato alla STAR Conference di Milano organizzata nel marzo 2012 da Borsa Italiana.

## Eventi rilevanti del semestre

### Eventi societari

L'8 marzo 2012 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,08 euro per ogni azione in circolazione. In un'ottica di rafforzamento patrimoniale si è deciso di proporre all'Assemblea un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che ha permesso agli azionisti titolari della cedola relativa al dividendo per il 2011 la facoltà di reinvestire in IGD una parte non superiore all'80% del dividendo lordo spettante. Tale operazione, in linea con le pratiche diffuse e adottate da numerosi REIT europei ha offerto l'opportunità agli azionisti di reinvestire in IGD e ad IGD stessa di ricapitalizzarsi.

Il Consiglio d'Amministrazione di IGD ha inoltre approvato la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Remunerazione, inserite all'interno del fascicolo di Bilancio.

In data 11 aprile 2012, l'Assemblea Straordinaria della società controllata Immobiliare Larice S.r.l., con sede in Ravenna (RA), Via Villa Glori n. 4, e sede operativa in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n. 13, ha deliberato la modifica della propria denominazione sociale assumendo quella di IGD MANAGEMENT S.r.l..

In data 19 aprile 2012 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2011, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 8 marzo 2012 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad euro 0,08 per azione, in aumento del 6,7% rispetto agli 0,075 euro dell'esercizio precedente.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD, sempre in sede ordinaria, ha inoltre rinnovato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge, per effettuare operazioni di negoziazione e copertura e d'investimento di liquidità e consentire l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, in relazione ai quali si concretizzi l'opportunità di scambio, permuta, conferimento o altri atti di disposizione delle azioni; l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie avrà efficacia per un periodo di diciotto mesi a partire dalla delibera assembleare di autorizzazione del 19 aprile 2012 mentre l'autorizzazione alla disposizione non ha limiti temporali. Gli acquisti saranno effettuati in conformità a quanto previsto nell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998, nell'art.144-bis del Regolamento Emittenti e di ogni altra normativa applicabile, nonché delle prassi di mercato ammesse riconosciute dalla Consob e dovranno essere effettuati a condizioni di prezzo conformi a quanto previsto dall'art. 5, comma 1 del Regolamento (CE) n. 2273/2003 della Commissione Europea del 22 dicembre 2003.

L'Assemblea Ordinaria ha quindi nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale (si veda pagina 2) che rimarranno in carica fino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014. Nel nuovo Consiglio di Amministrazione di IGD, anticipando sin d'ora l'applicazione della normativa sull'equilibrio tra i generi nella composizione degli organi sociali, vengono elette ben 3 consiglieri appartenenti al genere meno rappresentato (cd quote rosa). Anche nel nuovo Collegio Sindacale di IGD, in anticipo rispetto alle previsioni di legge sono state introdotte le quote di genere come nel Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato inoltre, in sede straordinaria, la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., con esclusione del

diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, riservato esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo relativo all'esercizio 2011.

I criteri fissati dall'assemblea per l'operazione di Dividend Reinvestment Option prevedono:

- controvalore complessivo massimo dell'aumento di capitale pari all'80% dell'ammontare dei dividendi distribuibili e quindi a Euro 19.089.451, mediante emissione di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale con godimento regolare;
- aumento di capitale riservato in sottoscrizione esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2011. I soggetti che aderiscono hanno la facoltà di reinvestire una parte, non superiore all'80%, del dividendo lordo spettante;
- prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni fissato dal CdA in prossimità dell'avvio dell'offerta sulla base dei criteri stabiliti dall'Assemblea e pari alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati negli 8 giorni di borsa aperta antecedenti alla data del CdA rettificata (i) detraendo l'ammontare del dividendo relativo all'esercizio 2011 e (ii) applicando uno sconto fino ad un massimo del 10% e comunque non inferiore a Euro 0,62 (ossia alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati nei 3 mesi antecedenti alla data dell'8 marzo 2012, rettificata detraendo l'ammontare del dividendo per l'esercizio 2011 e applicando uno sconto del 12%).

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha inoltre approvato l'adeguamento degli articoli 16 (Consiglio di Amministrazione) e 26 (Collegio Sindacale) dello Statuto Sociale alle disposizioni introdotte dalla Legge 12 luglio 2011 n. 120 in materia di rispetto delle quote di genere nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, nonché la modifica dell'art. 6 (Capitale, Azioni, Obbligazioni) dello Statuto Sociale connessa (i) all'attribuzione della delega al Consiglio di Amministrazione, ex art. 2443 c.c. ad aumentare il capitale sociale nei limiti del 10%, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, c.c. e (ii) all'eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie della Società.

Al termine dell'Assemblea, si è riunito il nuovo Consiglio di Amministrazione di IGD nominato per gli esercizi 2012 - 2014, che ha confermato Gilberto Coffari e Sergio Costalli, quali Presidente e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Claudio Albertini quale Amministratore Delegato. Il Consiglio ha confermato l'assetto dei poteri preesistente, riconoscendo al Presidente Gilberto Coffari e all'Amministratore Delegato Claudio Albertini le medesime deleghe già conferite agli stessi nel precedente mandato.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì provveduto alla nomina del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione, del Comitato per il Controllo Interno, del Comitato di Presidenza, del Comitato Parti Correlate, del Lead Independent e dell'Organismo di vigilanza, che resteranno in carica fino al termine del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

In data 16 maggio 2012 la Consob ha autorizzato la pubblicazione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi relativi all'offerta pubblica di sottoscrizione riservata ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2011 di azioni ordinarie di IGD rivenienti dall'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di IGD del 19 aprile 2012, per un controvalore massimo pari all'80% dell'ammontare dei dividendi distribuibili, e quindi a Euro 19.089.451.

In data 17 maggio 2012 Il Consiglio di Amministrazione di IGD ha approvato, secondo i criteri fissati dall'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2012, le condizioni finali dell'aumento di capitale riservato ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2011 (c.d. Dividend Reinvestment Option):

- Emissione di massime n. 29.827.267 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, godimento regolare e aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in sottoscrizione ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2011, al prezzo di Euro 0,64 per

azione, da imputarsi interamente a capitale sociale, e così per un controvalore massimo complessivo pari a Euro 19.089.450,88;

- rapporto di assegnazione stabilito in una nuova azione ordinaria ogni n. dieci azioni ordinarie detenute in relazione alle quali spetti il diritto al dividendo relativo all'esercizio 2011.

Per effetto dell'aumento di capitale, il prezzo di conversione del prestito obbligazionario convertibile "EUR 230,000,000 3.50 per cent. Convertible Bonds due 2013" è stato rettificato, come previsto dall'art. 6(vi) del Regolamento del prestito, da Euro 2,75 a Euro 2,7257, con efficacia dalla data di emissione delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale.

Il periodo di offerta ha avuto inizio il 21 maggio 2012 e si è concluso il 1 giugno 2012. In questo periodo sono state sottoscritte complessivamente n. 20.776.022 azioni ordinarie IGD di nuova emissione, pari al 69,654% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo di circa Euro 13.296.654,08.

All'esito dell'offerta, il nuovo capitale sociale di IGD risulta pertanto pari a Euro 322.545.915,08 suddiviso in n.330.025.283 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

In data 12 giugno 2012 Coop Adriatica e Unicoop Tirreno hanno aggiornato il patto parasociale, a seguito dell'esercizio della dividend reinvestment option, e prorogato la durata al 30 giugno 2013.

## **Investimenti, accordi commerciali e finanziamenti**

Nel corso del 2012 proseguono le nuove aperture nella rete Winmarkt, controllata rumena, con il nuovo supermercato Carrefour a Braila e il nuovo supermercato Billa a Galati a conferma delle consolidate partnership con questi primari operatori nella distribuzione alimentare. Con le ultime aperture nella rete commerciale Winmarkt, Carrefour vanta ben 6 punti vendita mentre Billa 2.

È inoltre proseguita la strategia di ristrutturazione del portafoglio immobiliare romeno attraverso l'avvio della progettazione di due nuove facciate oltre che ad interventi di refurbishment all'interno dei centri.

Nel mese di marzo 2012 è stato sottoscritto con Intesa San Paolo S.p.A. un contratto di finanziamento, con operatività immediata, per un ammontare complessivo pari a 30 milioni di euro. In dettaglio, si tratta di un Finanziamento in conto corrente ipotecario indicizzato al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di un margine pari a 310 bps, della durata di 5 anni. Tale linea di credito ha permesso di ridurre l'esposizione a breve termine.

In data 3 aprile 2012 IGD Management s.r.l. (già Immobiliare Larice), esercitando la call prevista negli accordi a suo tempo sottoscritti, ha acquistato da Cooperare spa il 20% della partecipazione in Porta Medicea.

Da tale data i soci di Porta Medicea sono IGD Management s.r.l., per una quota pari all' 80% e Finparco, società del Gruppo CMB per una quota pari al 20%.

Nel corso del semestre 2012 è stata esercitata l'opzione per il riscatto dei due contratti di leasing finanziario relativi all'immobile del Centro commerciale di Rovereto con Hypo Tirol Leasing Spa.

## ANALISI ECONOMICA

Al 30 giugno 2012 l'utile netto consolidato di Gruppo risulta pari a 8.292 migliaia di euro; la variazione negativa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è riconducibile principalmente alle variazioni di fair value degli immobili, all'incremento della gestione finanziaria e ad un incremento dei costi diretti sui quali ha pesato negativamente l'incremento dell'imposta sugli immobili (IMU).

Negli schemi riportati successivamente, per dare evidenza della gestione caratteristica, si è proceduto a separarla da quella relativa al progetto "Porta a Mare" di Livorno che, al primo semestre 2011, rilevava i primi ricavi connessi alla vendita di uffici. Di seguito viene riportata una sintesi dei risultati dell'esercizio:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"			
	€/000	30/06/2011	30/06/2012	%	30/06/2011	30/06/2012	%	30/06/2011	30/06/2012	%
Ricavi da immobili di proprietà		52.415	54.684	4,33%	52.415	54.684	4,33%	0	0	n.a.
Ricavi da immobili di proprietà di terzi		4.238	4.269	0,72%	4.238	4.269	0,72%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi		2.588	2.596	0,31%	2.588	2.596	0,31%	0	0	n.a.
Ricavi da trading		1.726	0	(100,00)%	0	0	n.a.	1.726	0	(100,00)%
<b>Ricavi gestionali</b>		<b>60.967</b>	<b>61.549</b>	<b>0,95%</b>	<b>59.241</b>	<b>61.549</b>	<b>3,90%</b>	<b>1.726</b>	<b>0</b>	<b>(100,00)%</b>
Costi Diretti		(9.374)	(12.012)	28,14%	(9.326)	(11.883)	27,41%	(48)	(129)	166,44%
Personale Diretto		(1.718)	(1.818)	5,79%	(1.718)	(1.818)	5,79%	0	0	n.a.
Incrementi, costo del venduto e altri costi		(1.034)	19	n.a.	0	0	n.a.	(1.034)	19	n.a.
<b>Margine lordo divisionale</b>		<b>48.841</b>	<b>47.738</b>	<b>(2,26)%</b>	<b>48.197</b>	<b>47.848</b>	<b>(0,72)%</b>	<b>644</b>	<b>(110)</b>	<b>n.a.</b>
Spese Generali		(2.036)	(2.039)	0,14%	(1.829)	(1.866)	2,02%	(207)	(173)	n.a.
Personale Sede		(2.750)	(2.859)	3,94%	(2.731)	(2.848)	4,28%	(19)	(11)	(44,51)%
<b>EBITDA</b>		<b>44.055</b>	<b>42.840</b>	<b>(2,76)%</b>	<b>43.637</b>	<b>43.134</b>	<b>(1,15)%</b>	<b>418</b>	<b>(294)</b>	<b>n.a.</b>
<i>Ebitda Margin</i>					73,66%	70,08%		n.a.	n.a.	
Ammortamenti		(484)	(652)	34,67%						
Svalutazioni		(140)	(423)	202,22%						
Variazione Fair Value		12.776	(10.923)	(185,50)%						
Altri accantonamenti		0	0	n.a.						
<b>EBIT</b>		<b>56.207</b>	<b>30.842</b>	<b>(45,13)%</b>						
Proventi finanziari		397	227	(42,73)%						
Oneri finanziari		(20.667)	(24.252)	17,35%						
<b>Gestione finanziaria</b>		<b>(20.270)</b>	<b>(24.025)</b>	<b>18,53%</b>						
<b>Gestione partecipazioni</b>		<b>(633)</b>	<b>(367)</b>	<b>n.a.</b>						
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>		<b>35.304</b>	<b>6.450</b>	<b>(81,73)%</b>						
Imposte sul reddito del periodo		(5.092)	1.735	(134,08)%						
<i>Tax rate</i>		14,42%	-26,90%							
<b>UTILE NETTO</b>		<b>30.212</b>	<b>8.185</b>	<b>(72,91)%</b>						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi		(19)	107	(647,89)%						
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>		<b>30.193</b>	<b>8.292</b>	<b>(72,54)%</b>						

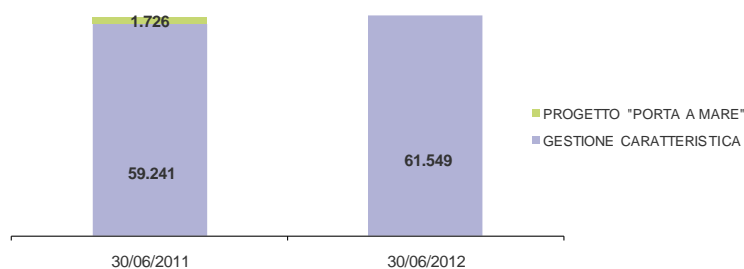
Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi).

### Ricavi

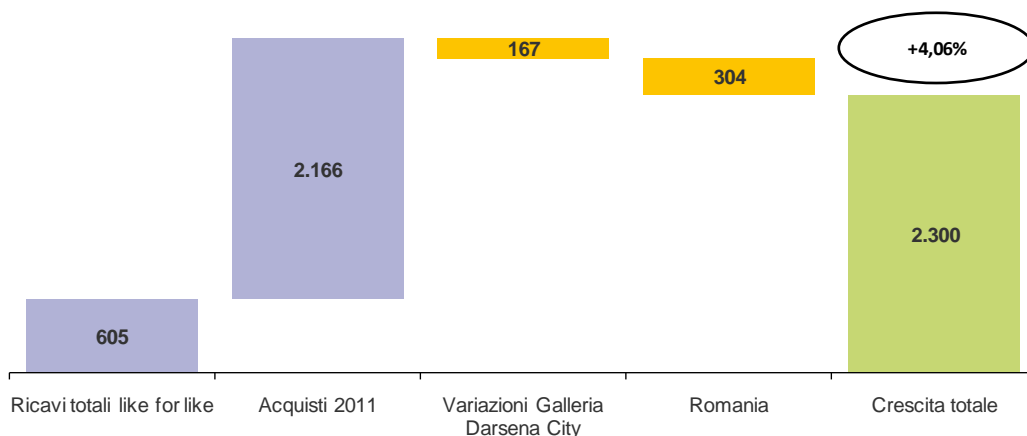
I ricavi gestionali consolidati sono pari a 61.549 migliaia di euro, registrando un incremento pari allo 0,95% rispetto all'anno precedente, mentre la gestione caratteristica rileva un incremento nei ricavi del 3,90%, da imputarsi prevalentemente all'impatto delle nuove acquisizioni avvenute nell'esercizio 2011 che incidono per circa 2.166 migliaia di euro.

Si segnala che, diversamente da quanto rilevato sino al 31/03/2012, gli accantonamenti relativi ai canoni di locazione della galleria Darsena City sono stati imputati direttamente in diminuzione dei relativi ricavi, pertanto anche la situazione del 30/06/2011 è stata conseguentemente riclassificata.

#### Totale ricavi



- ✓ **I ricavi da attività locativa**, derivanti da immobili di proprietà e di terzi, sono incrementati rispetto al 30 giugno 2011 del 4,06%.



La crescita, pari a **2.300** migliaia di euro, è dovuta:

- per **605** migliaia di euro ai ricavi like for like (perimetro omogeneo) con un incremento pari all' 1,21%. A questo risultato, oltre all'effetto dell' indicizzazione automatica dei contratti, hanno contribuito anche i nuovi contratti sottoscritti nel periodo (26 rinnovi e 24 turnover) con un upside medio pari al 3,12%. Nel complesso, i risultati migliori sono stati ottenuti nei centri oggetto di recente restyling (Esp e Le Porte di Napoli) oltre che a Porto Grande, Centrosarca, Fonti del Corallo e Centro d'Abruzzo;
  - per **2.166** migliaia di euro alle nuove acquisizioni effettuate nel 2011 quali i due piani che completano la proprietà della palazzina dove ha sede il Gruppo (in parte affittati a terzi), l'edificio di via Rizzoli "City Center" – entrambi in Bologna – e gli Ipermercati di Conegliano e Palermo;
  - gli effetti positivi sopra riportati risentono del decremento per **471** migliaia di euro derivante dai mancati ricavi dalla galleria Darsena City (sulla quale sono aumentati gli accantonamenti in conseguenza della procedura concorsuale aperta) e dalla contrazione dei ricavi della Romania, dovuta, in particolare, all'insolvenza di un rilevante operatore nazionale che ha comportato un piano di riorganizzazione che vede in alcuni centri la riduzione della superficie affittata e, in altri, la riduzione dei canoni.
- ✓ **I ricavi da servizi**, composti per circa il 95% da ricavi da *Facility Management* per un importo pari a 2.460 migliaia di euro, sono nel totale pari a 2.596 migliaia di euro, sostanzialmente stabili rispetto al 30 giugno 2011.
- ✓ **I ricavi da trading**, a giugno del 2011, risultavano pari a 1.726 migliaia di euro a seguito della vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici. Nel corso del primo semestre 2012 non sono state registrate vendite.

### **Margini**

Il margine lordo divisionale presenta una flessione del 2,26% passando da 48.841 migliaia di euro a 47.738 migliaia di euro nel 2012. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi del conto economico per attività di business, che espone l'andamento dei margini al 30 giugno:

CONTO ECONOMICO GESTIONALE <i>€/000</i>	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO "PORTA A MARE"		
	30/06/2011	30/06/2012	%	30/06/2011	30/06/2012	%	30/06/2011	30/06/2012	%
Margine da immobili di proprietà	46.683	46.734	0,11%	46.683	46.734	0,11%			n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	971	766	(21,14)%	971	766	(21,14)%			n.a.
Margine da servizi	543	348	(35,79)%	543	348	(35,79)%			n.a.
Margine da trading	644	(110)	n.a.				644	(110)	n.a.
<b>Margine lordo divisionale</b>	<b>48.841</b>	<b>47.738</b>	<b>(2,26)%</b>	<b>48.197</b>	<b>47.848</b>	<b>(0,72)%</b>	<b>644</b>	<b>(110)</b>	<b>n.a.</b>
Spese Generali	(2.036)	(2.039)	0,14%	(1.829)	(1.866)	2,02%	(207)	(173)	n.a.
Personale Sede	(2.750)	(2.859)	3,94%	(2.731)	(2.848)	4,28%	(19)	(11)	(44,51)%
<b>EBITDA</b>	<b>44.055</b>	<b>42.840</b>	<b>(2,76)%</b>	<b>43.637</b>	<b>43.134</b>	<b>(1,15)%</b>	<b>418</b>	<b>(294)</b>	<b>n.a.</b>
<i>Ebitda Margin</i>				73,66%	70,08%		n.a.	n.a.	
Ammortamenti	(484)	(652)	34,67%						
Svalutazioni	(140)	(423)	202,22%						
Variazione fair value	12.776	(10.923)	(185,50)%						
Altri accantonamenti	0	0	n.a.						
<b>EBIT</b>	<b>56.207</b>	<b>30.842</b>	<b>(45,13)%</b>						
Margine gestione finanziaria	(20.270)	(24.025)	18,53%						
Margine gestione partecipazioni	(633)	(367)	n.a.						
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>35.304</b>	<b>6.450</b>	<b>(81,73)%</b>						
Imposte sul reddito del periodo	(5.092)	1.735	(134,08)%						
<b>UTILE NETTO</b>	<b>30.212</b>	<b>8.185</b>	<b>(72,91)%</b>						
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Terzi	(19)	107	(647,89)%						
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>30.193</b>	<b>8.292</b>	<b>(72,54)%</b>						

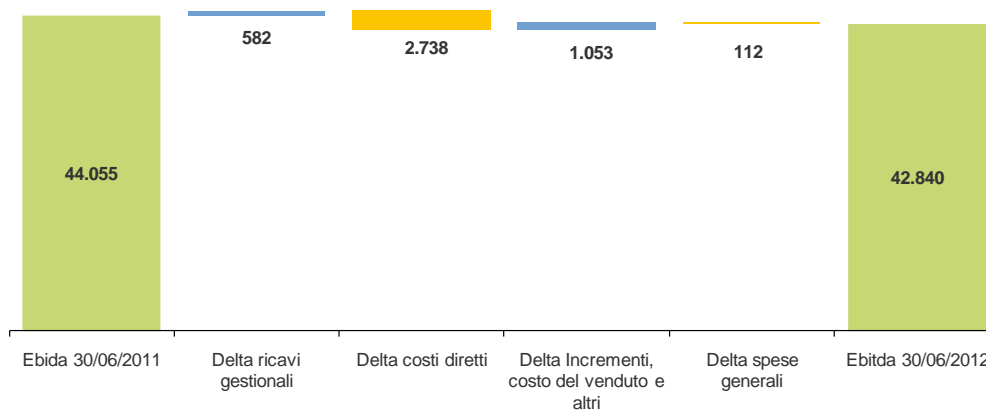
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine è pari a 46.734 migliaia di euro a fronte di 46.683 migliaia di euro dell'anno precedente. Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante e pari all' 85,46%, in calo rispetto all' 89,06% dell'anno precedente soprattutto per effetto dell'incremento dei costi diretti.
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine è pari a 766 migliaia di euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è stata pari al 17,94% (22,92% nel primo semestre 2011).
- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi si è attestato a 348 migliaia di euro pari all'11,83%.
- ✓ **SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno al 30 giugno risulta essere negativo per 110 migliaia di euro. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, che includeva anche il margine relativo alla vendita della porzione di immobile, rileva solo il risultato delle costruzioni in corso e la componente di costi diretti imputabile a tale area strategica.

## EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica al 30 giugno 2012 è pari a 43.134 migliaia di euro, in calo dell'1,15% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 42.840 migliaia di euro registrando un calo del 2,76%.

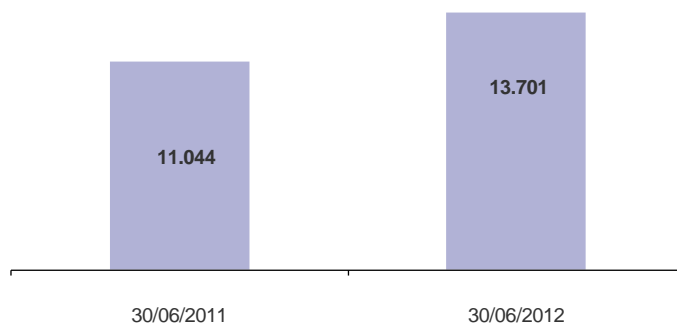
Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del primo semestre del 2012 nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.





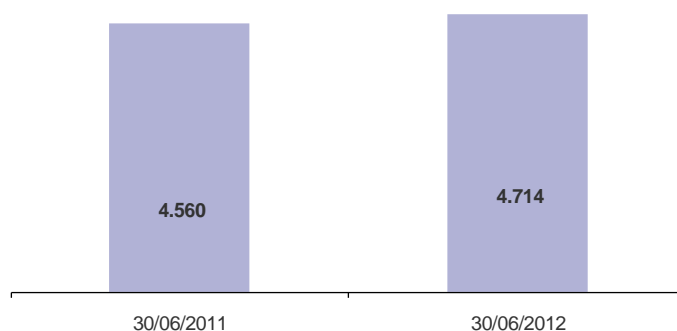
I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 13.701, in crescita del 24,06% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'effetto è dovuto principalmente all'incremento dei costi relativi all'imposta IMU (imposta introdotta in sostituzione dell'ICI) che rappresentano circa il 25% del totale costi diretti oltre che all'incremento degli accantonamenti per svalutazione crediti, e delle spese condominiali e manutenzioni. L'incidenza di tali costi sui ricavi della gestione caratteristica è pari al 22,26%.

**Costi diretti gestione caratteristica**



Le **spese generali** della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 4.714 migliaia di euro rispetto a 4.560 migliaia di euro del 30 giugno 2011. L'incremento (pari al 3,38%) risulta meno che proporzionale rispetto alla crescita dei ricavi. L'incidenza delle spese generali sui ricavi della gestione caratteristica risulta pari al 7,66% in linea con l'anno precedente.

**Spese generali gestione caratteristica**



L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 70,08% con una flessione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuta all'aumento più che proporzionale dei costi diretti rispetto ai ricavi, come precedentemente analizzato.

#### Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica



#### EBIT

L'**EBIT** è pari a 30.842 migliaia di euro con una contrazione del 45,13%. La variazione negativa è riconducibile alle svalutazioni e variazione del fair value che si è attestato ad un valore totale negativo di circa 11.346 migliaia di euro contro un valore positivo di 12.636 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

#### Gestione Finanziaria

Il risultato della **gestione finanziaria** è passato da 20.270 migliaia di euro di giugno 2011 a 24.025 migliaia di euro nei primi sei mesi del 2012. La gestione finanziaria, al netto dell'effetto su cambi, è in aumento di circa 3.914 migliaia di euro dovuto in parte all'incremento della posizione finanziaria netta a sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 1.063.726 migliaia di euro del 30 giugno 2011 a 1.095.313 migliaia di euro al 30 giugno 2012, in parte all'incremento, seppur contenuto, del costo medio del debito che passa dal 3,87% al 4,33% per effetto dell'incremento degli spread e in parte agli irs sottoscritti nel 2011 con partenza forward al 01.01.2012. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto è prevalentemente determinato dall'accensione di nuovi mutui ipotecari relativi agli investimenti immobiliari di Palermo e Conegliano e al progetto di Livorno, oltre che dall'utilizzo temporaneo di linee a breve, in attesa di stipulare finanziamenti a lungo termine.

gestione finanziaria	30/06/2012	30/06/2011	Variazioni
(proventi finanziari)	(85)	(204)	119
oneri finanziari	24.151	20.354	3.797
effetto (utile)/perdita su cambi	(117)	42	(159)
interessi capitalizzati	0	0	0
commissioni	76	78	(2)
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>24.025</b>	<b>20.270</b>	<b>3.755</b>

## Imposte

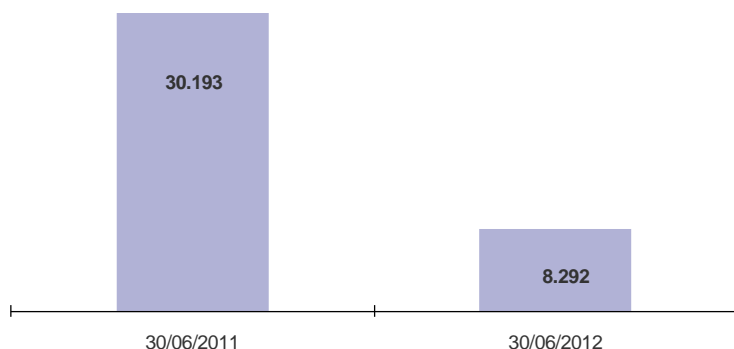
Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 1.735 migliaia di euro al 30 giugno 2012 e ciò è dovuto principalmente all'effetto delle svalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva di 27,69% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari al 8,29%, sostanzialmente in linea rispetto al 8,43% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Imposte sul reddito	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Imposte Correnti	744	756	(12)
Imposte Differite passive	(1.189)	3.506	(4.695)
Imposte Anticipate	(1.288)	1.152	(2.440)
Sopravvenienze attive/passive	(2)	(322)	320
<b>Totale</b>	<b>(1.735)</b>	<b>5.092</b>	<b>(6.827)</b>

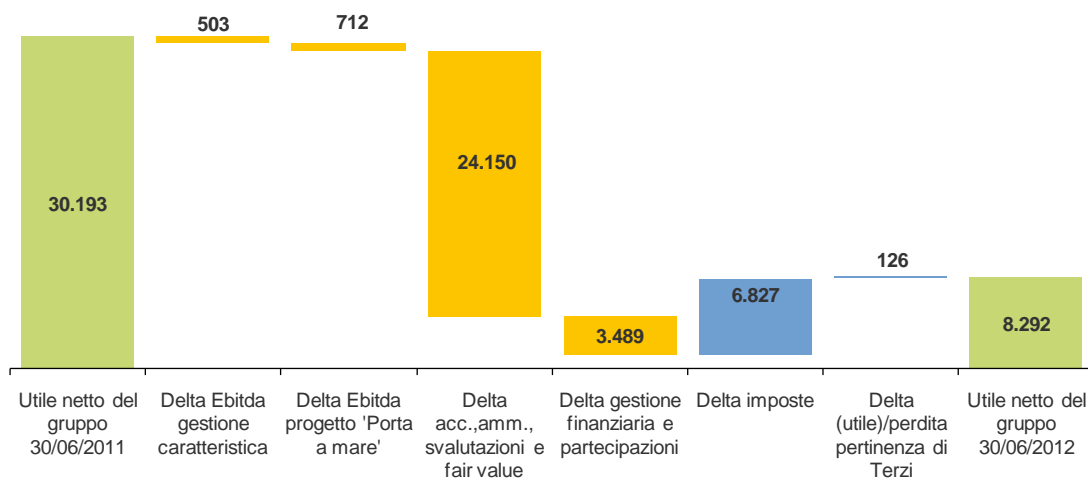
## Utile Netto del Gruppo

L'impatto delle svalutazioni e dell'adeguamento fair value sull'EBIT, nonché l'impatto della crescita della gestione finanziaria, generano un utile in calo del 72,54%.

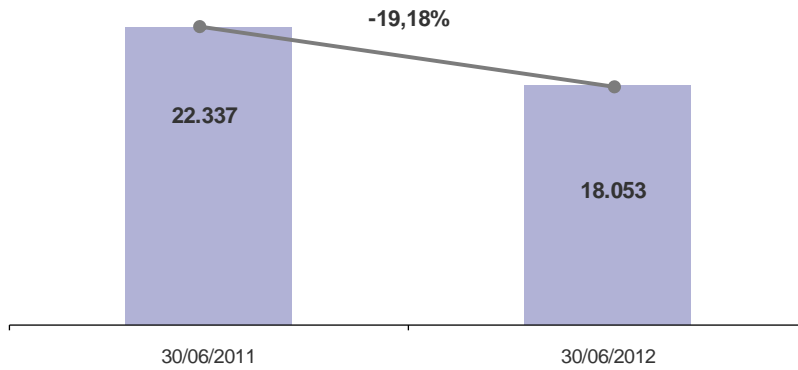
### Utile netto del gruppo



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



L'FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente. E' costruito rettificando l'utile ante-imposte dalle poste non monetarie (imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione straordinaria e dei profitti relativi alle cessioni di immobili. Si registra un scostamento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente pari al -19,18%. Sino al 31/12/2011 nel calcolo erano incluse anche le componenti straordinarie e i profitti relativi alle cessioni; per dare maggiore evidenza dei flussi della gestione caratteristica (che genera prevalentemente gli utili destinati alla distribuzione) si è scelto di escludere l'impatto delle suddette gestioni. Coerentemente anche il dato relativo al primo semestre 2011 è stato rettificato.

**FFO**

## ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2012, è così sintetizzata:

<b>FONTI-IMPIEGHI</b>	<b>30-giu-12</b>	<b>31-dic-11</b>	<b>Δ</b>	<b>%</b>
Attivo immobilizzato	1.893.088	1.897.756	(4.668)	(0,25%)
CCN	73.406	68.909	4.497	6,53%
Altre passività non correnti	(69.462)	(70.644)	1.182	(1,67%)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>1.897.032</b>	<b>1.896.021</b>	<b>1.011</b>	<b>0,05%</b>
Patrimonio netto	756.152	767.053	(10.901)	(1,42%)
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	45.567	34.571	10.996	31,81%
PFN	1.095.313	1.094.397	916	0,08%
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.897.032</b>	<b>1.896.021</b>	<b>1.011</b>	<b>0,05%</b>

Le principali variazioni del primo semestre 2012, rispetto al 31 dicembre 2011, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.897.756 migliaia di euro al 31 dicembre 2011 a 1.893.088 migliaia di euro al 30 giugno 2012; la variazione di -4.668 migliaia di euro è imputabile principalmente agli incrementi e decrementi che seguono:
  - ✓ **Investimenti immobiliari** (-10.420 migliaia di euro). La variazione netta si riferisce all'incremento netto conseguente all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari.
  - ✓ **Immobilizzazioni in corso** (+2.659 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente all'incremento delle immobilizzazioni in corso dovuto:
    - all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno per un importo pari a circa 2.482 migliaia di euro;
    - all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione relative al futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 498 migliaia di euro;
    - all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento dei centri commerciali ESP e Abruzzo, pari rispettivamente a 123 migliaia di euro e a 180 migliaia di euro;
    - a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali romeni per un valore pari a circa 548 migliaia di euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- ✓ alla svalutazione, pari a circa 423 migliaia di euro, effettuata al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie;
- ✓ all'ultimazione di lavori, pari a circa 646 migliaia di euro, presso alcuni centri commerciali e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.

- ✓ **Attività per imposte anticipate** (+4.169 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:

- all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs);
- all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari.

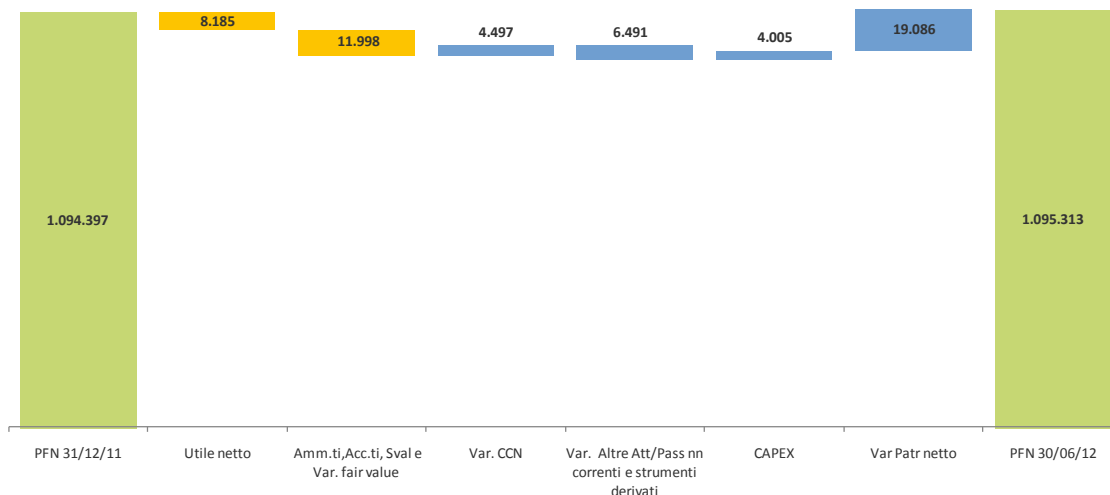
Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota 18.

- ✓ **Crediti vari e altre attività non correnti** (-945 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:

- al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro Città delle Stelle, per la quota di competenza rilevata a conto economico.

- ✓ **CCN** (+4.497 migliaia di euro). La variazione è principalmente dovuta:
  - per +3.231 migliaia di euro alle rimanenze per lavori in corso di costruzione e acconti. Tale variazione è dovuta all'avanzamento dei lavori sul sub ambito Piazza Mazzini di Livorno e alla svalutazione, per la movimentazione si rimanda alla nota 22;
  - per +124 migliaia di euro all'incremento dei crediti commerciali verso terzi e verso parti correlate, al netto del fondo svalutazione crediti;
  - per -7.400 migliaia di euro alle altre attività correnti; il decremento è riconducibile prevalentemente all'utilizzo del credito IVA per un importo pari a circa 4,6 milioni di euro e alla riclassifica nella voce crediti finanziari correnti, per un importo pari a 2,8 milioni di euro, del credito IVA chiesto a rimborso e per il quale sono già state rilasciate le fidejussioni;
  - per +3.786 migliaia di euro al decremento dei debiti commerciali verso terzi e verso parti correlate;
  - per +4.347 migliaia di euro al decremento delle passività per imposte correnti relative prevalentemente al pagamento dell'ultima rata dell'imposta sostitutiva SIIQ per un importo pari a circa 6.159 migliaia di euro oltre a interessi, parzialmente compensato dallo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi liquidate nel mese di luglio;
  - per +410 migliaia di euro alle altre passività correnti, che sono diminuite sostanzialmente a seguito della restituzione dei depositi cauzionali sostituiti da fidejussioni.
  
- ✓ **Altre passività non correnti.** (+1.182 migliaia di euro). La variazione è dovuta principalmente:
  - alla variazione della fiscalità differita passiva, pari a +990 migliaia di euro, prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari;
  
- ✓ **Patrimonio netto:** al 30 giugno 2012, si è attestato a 756.152 migliaia di euro e la variazione di -10.901 migliaia di euro è dovuta principalmente:
  - all'aumento del capitale sociale pari a 13.296 migliaia di euro;
  - al decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 577 migliaia di euro;
  - alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2011 pari a 23.862 migliaia di euro;
  - al decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a -6.818 migliaia di euro per la capogruppo e pari a -738 migliaia di euro per la società controllata;
    - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -392 migliaia di euro;
    - all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 8.292 migliaia di euro e alla perdita di competenza dei terzi per 107 migliaia di euro ;
    - all'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile per un importo pari a circa +5 migliaia di euro.
  
- ✓ **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati:** la valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura al 30/06/2012 ha determinato una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a 10.996 migliaia di euro.

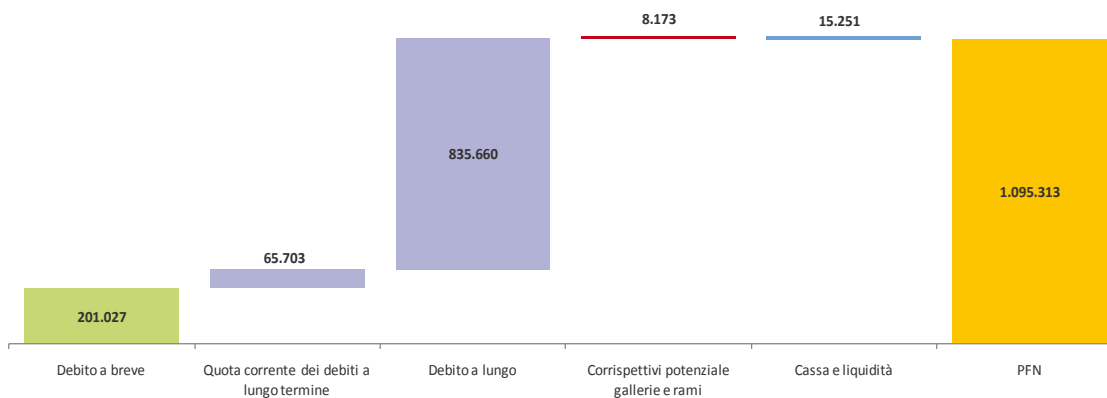
- ✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/06/2012 è sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente, presenta una variazione di 916 migliaia di euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali per loro natura non rappresentano valori finanziari.

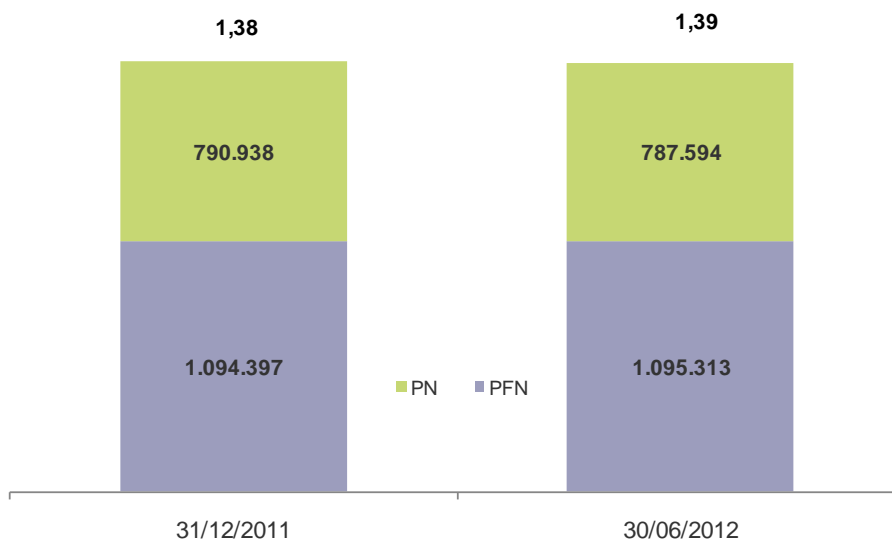
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		
	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(10.854)	(14.433)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(1.494)	(1.426)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(2.903)	(278)
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(15.251)</b>	<b>(16.137)</b>
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	50.054	50.469
Passività finanziarie correnti	150.974	146.841
Quota corrente mutui	65.389	35.398
Passività per leasing finanziari quota corrente	270	2.142
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	66
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>266.731</b>	<b>234.916</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>251.480</b>	<b>218.778</b>
Attività finanziarie non correnti	(24)	(41)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	8.173	25.170
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.582	5.719
Passività finanziarie non correnti	593.112	610.304
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	221.990	219.466
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>843.833</b>	<b>875.618</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>1.095.313</b>	<b>1.094.397</b>

La posizione finanziaria netta riportata nel grafico evidenzia, nella voce quote a breve dei debiti a lungo, le quote relative alla parte corrente dei mutui, dei finanziamenti verso società di leasing e del rateo cedola verso obbligazionisti.



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la PFN e il Patrimonio netto, che non contiene gli effetti meramente contabili e non monetari della riserva di CFH.

### Gearing ratio



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

- equilibrio patrimoniale: con un rapporto Debt/Equity che era previsto non superiore a 1,5
- equilibrio finanziario: con struttura delle fonti finanziarie e relative coperture orientate al medio/lungo periodo, coerentemente con la struttura degli impieghi.

Al 30 giugno 2012 il rapporto Debt/Equity è sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2011.

Attualmente il 78,09% del debito a lungo termine (comprensivo del Bond) risulta coperto dal rischio di oscillazione dei tassi; l'indice di copertura sull'intera Posizione Finanziaria Netta è pari al 63,84%, in linea con il Business Plan 2009-2013 che prevedeva di effettuare coperture fino al massimo del 60% della Posizione Finanziaria Netta.

Il costo medio del debito, pari al 4,33%, è incrementato rispetto al 3,87% del primo semestre 2011. Tale incremento (principalmente concentrato nell'esercizio in corso) è dovuto alle nuove sottoscrizioni di contratti IRS (Interest Rate Swap) avvenute nel 2011, ma con partenza forward al 1.1.2012 ed anche all'incremento



degli spread sui finanziamenti a breve termine parzialmente compensati dell'euribor che passa dal 1,499 (media mese) del giugno 2011 al 0,669 (media mese) del giugno 2012.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 291,5 milioni di euro ed al 30/06/2012 risultano non utilizzate per 92,70 milioni di euro.

## **EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE**

Winmarkt, società rumena del Gruppo, ha raggiunto un accordo con Hennes & Mauritz per l'apertura a primavera 2013 di un negozio a insegna H&M nel centro commerciale di proprietà, ubicato nella piazza principale della città di Buzau. Il negozio - disposto su due livelli - avrà una superficie complessiva di 1.510 mq. L'accordo rappresenta il primo passo di una possibile ulteriore collaborazione che si propone di introdurre un marchio fashion internazionale e di successo in diversi centri storici di città medie rumene dove sono presenti i Centri Commerciali Winmarkt.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Il Gruppo IGD, sulla base dei risultati conseguiti al 30 giugno 2012 e dell'andamento della gestione caratteristica in linea con gli obiettivi, pur nella complessa fase attuale caratterizzata da un significativo calo dei consumi e da una forte tensione finanziaria per gli elevati spread, prevede di confermare anche per la seconda metà dell'esercizio il trend dei ricavi e della redditività caratteristica registrati nel primo semestre.

Non sono previsti nuovi investimenti, oltre a quelli già pianificati, alla luce degli elevati costi di finanziamento e dell'obiettivo di non incrementare, nel corso del 2012, il gearing in essere.

## **Rapporti 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 i dettagli dei rapporti intercorsi nel corso del semestre si veda l'apposita nota 42 al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

## **Azioni Proprie**

La società alla data del 30 giugno 2012 possiede n. 10.976.592 azioni ordinarie pari al 3,33 % del Capitale Sociale per un controvalore complessivo di 22.141.778 Euro.

## **Attività di ricerca e sviluppo**

In considerazione della tipologia dell'attività svolta IGD SIIQ e le società del Gruppo non realizzano attività di ricerca e sviluppo.

## **Operazioni significative**

Si segnala che nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2012 non sono state poste in essere operazioni significative, non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

**GRUPPO IGD**

**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO  
2012**

**Prospetto di Conto economico consolidato**

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2012 (A)	30/06/2011 (B)	Variazioni (A-B)
<b>Ricavi:</b>	<b>1</b>	<b>58.974</b>	<b>57.349</b>	<b>1.625</b>
- ricavi vs. terzi		41.025	41.597	(572)
- ricavi vs. parti correlate		17.949	15.752	2.197
<b>Altri proventi:</b>	<b>2</b>	<b>4.708</b>	<b>5.715</b>	<b>(1.007)</b>
- altri proventi		3.933	5.082	(1.149)
- altri proventi da correlate		775	633	142
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>		<b>63.682</b>	<b>63.064</b>	<b>618</b>
<b>Ricavi da vendita immobili</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>1.726</b>	<b>(1.726)</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	4	3.555	3.416	139
<b>Totale ricavi e variazione delle rimanenze</b>		<b>67.237</b>	<b>68.206</b>	<b>(969)</b>
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	4	3.536	4.411	(875)
Costi per servizi:	5	11.663	11.705	(42)
- costi per servizi verso terzi		9.987	10.018	(31)
- costi per servizi verso parti correlate		1.676	1.687	(11)
Costi del personale	6	4.027	3.899	128
Altri costi operativi	7	4.011	2.759	1.252
<b>Totale costi operativi</b>		<b>23.237</b>	<b>22.774</b>	<b>463</b>
(Ammortamenti e accantonamenti)		(1.888)	(1.939)	51
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento		(423)	(140)	(283)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		(10.923)	12.776	(23.699)
<b>Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>8</b>	<b>(13.234)</b>	<b>10.697</b>	<b>(23.931)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>30.766</b>	<b>56.129</b>	<b>(25.363)</b>
<b>Risultato Gestione partecipazioni</b>		<b>(367)</b>	<b>(633)</b>	<b>266</b>
Risultato Gestione partecipazioni		(367)	(633)	266
<b>Proventi finanziari:</b>		<b>227</b>	<b>397</b>	<b>(170)</b>
- verso terzi		219	380	(161)
- verso parti correlate		8	17	(9)
<b>Oneri finanziari:</b>		<b>24.176</b>	<b>20.589</b>	<b>3.587</b>
- verso terzi		22.938	20.247	2.691
- verso parti correlate		1.238	342	896
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>9</b>	<b>(23.949)</b>	<b>(20.192)</b>	<b>(3.757)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>6.450</b>	<b>35.304</b>	<b>(28.854)</b>
Imposte sul reddito del periodo	10	(1.735)	5.092	(6.827)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>		<b>8.185</b>	<b>30.212</b>	<b>(22.027)</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		107	(19)	126
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>		<b>8.292</b>	<b>30.193</b>	<b>(21.901)</b>
- utile base per azione	11	0,028	0,101	
- utile diluito per azione	11	0,038	0,096	

**Prospetto di Conto economico complessivo consolidato**

Conto economico complessivo consolidato	30/06/2012	30/06/2011
(importi in migliaia di Euro)	(A)	(B)
<b>RISULTATO NETTO DEL PERIODO</b>	<b>8.185</b>	<b>30.212</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(10.422)	5.713
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	2.866	(1.571)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(964)	203
<b>Altre componenti del conto economico complessivo al netto degli effetti fiscali</b>	<b>(8.520)</b>	<b>4.345</b>
<b>Totale utile complessivo del periodo</b>	<b>(335)</b>	<b>34.557</b>
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	107	(19)
<b>Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>(228)</b>	<b>34.538</b>

**Prospetto della Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata**

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2012 (A)	31/12/2011 (B)	Variazioni (A-B)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>				
<b>Attività immateriali</b>				
Attività immateriali a vita definita	12	83	78	5
Avviamento	13	11.427	11.427	0
		<b>11.510</b>	<b>11.505</b>	<b>5</b>
<b>Attività materiali</b>				
Investimenti immobiliari	15	1.769.025	1.779.445	( 10.420)
Fabbricato	14	9.471	9.592	( 121)
Impianti e Macchinari	16	1.461	1.388	73
Attrezzatura e altri beni	16	2.329	2.467	( 138)
Migliorie su beni di terzi	16	1.410	1.460	( 50)
Immobilizzazioni in corso	17	72.493	69.834	2.659
		<b>1.856.189</b>	<b>1.864.186</b>	<b>( 7.997)</b>
<b>Altre attività non correnti</b>				
Attività per imposte anticipate	18	24.057	19.888	4.169
Crediti vari e altre attività non correnti	19	1.020	1.965	( 945)
Partecipazioni	20	312	212	100
Attività finanziarie non correnti	21	24	41	( 17)
Attività per strumenti derivati	44	176	202	( 26)
		<b>25.589</b>	<b>22.308</b>	<b>3.281</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>1.893.288</b>	<b>1.897.999</b>	<b>( 4.711)</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	74.383	71.152	3.231
Rimanenze		6	7	( 1)
Crediti commerciali e altri crediti	23	13.556	13.101	455
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	652	983	( 331)
Altre attività correnti	25	3.993	11.393	( 7.400)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	1.494	1.426	68
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	2.903	278	2.625
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	10.854	14.433	( 3.579)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>107.841</b>	<b>112.773</b>	<b>( 4.932)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>		<b>2.001.129</b>	<b>2.010.772</b>	<b>( 9.643)</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>				
Capitale Sociale		311.569	298.273	13.296
Riserva sovrapprezzo azioni		147.730	147.730	0
Altre Riserve		246.491	252.347	( 5.856)
Utili del gruppo		38.657	56.891	( 18.234)
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>744.447</b>	<b>755.241</b>	<b>( 10.794)</b>
quota di pertinenza di terzi		11.705	11.812	( 107)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>28</b>	<b>756.152</b>	<b>767.053</b>	<b>( 10.901)</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>				
Passività per strumenti derivati	44	45.743	34.773	10.970
Passività finanziarie non correnti	29	828.857	860.659	( 31.802)
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	29	15.000	15.000	0
Fondo TFR	30	897	796	101
Passività per imposte differite	18	47.376	48.366	( 990)
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	939	1.386	( 447)
Debiti vari e altre passività non correnti	32	7.444	7.325	119
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	33	12.806	12.771	35
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>		<b>959.062</b>	<b>981.076</b>	<b>( 22.014)</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie correnti	34	216.677	184.447	32.230
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	34	50.054	50.469	( 415)
Debiti commerciali e altri debiti	36	8.495	11.215	( 2.720)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	37	1.577	2.643	( 1.066)
Passività per imposte correnti	38	3.522	7.869	( 4.347)
Altre passività correnti	39	5.572	5.982	( 410)
Altre passività correnti vs parti correlate	40	18	18	0
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>		<b>285.915</b>	<b>262.643</b>	<b>23.272</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>		<b>1.244.977</b>	<b>1.243.719</b>	<b>1.258</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>		<b>2.001.129</b>	<b>2.010.772</b>	<b>( 9.643)</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 01/01/2011</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>259.870</b>	<b>55.731</b>	<b>761.603</b>	<b>11.851</b>	<b>773.454</b>
Utile del periodo				30.193	30.193	19	30.212
Valutazione derivati cash flow hedge			4.142		4.142		4.142
Altri utili (perdite) complessivi			203		203		203
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.345</b>	<b>30.193</b>	<b>34.538</b>	<b>19</b>	<b>34.557</b>
<u>Ripartizione dell'utile 2010</u>							
- dividendi distribuiti				(22.370)	(22.370)		(22.370)
- destinazione a riserva legale			1.385	(1.385)	0		0
- destinazione ad altre riserve			5.142	(5.142)	0		0
<b>Saldo al 30 giugno 2011</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>270.742</b>	<b>57.027</b>	<b>773.771</b>	<b>11.870</b>	<b>785.641</b>

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Quote di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 01/01/2012</b>	<b>298.273</b>	<b>147.730</b>	<b>252.347</b>	<b>56.891</b>	<b>755.241</b>	<b>11.812</b>	<b>767.053</b>
Utile del periodo				8.292	8.292	(107)	8.185
Valutazione derivati cash flow hedge			(7.556)		(7.556)		(7.556)
Altri utili (perdite) complessivi			(964)		(964)		(964)
<b>Totale utili (perdite) complessivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8.520)</b>	<b>8.292</b>	<b>(228)</b>	<b>(107)</b>	<b>(335)</b>
<u>Ripartizione dell'utile 2011</u>							
dividendi distribuiti				(23.862)	(23.862)		(23.862)
aumento capitale sociale	13.296				13.296		13.296
destinazione a riserva legale			1.437	(1.437)	0		0
destinazione ad altre riserve			1.227	(1.227)	0		0
<b>Saldo al 30 giugno 2012</b>	<b>311.569</b>	<b>147.730</b>	<b>246.491</b>	<b>38.657</b>	<b>744.447</b>	<b>11.705</b>	<b>756.152</b>

**Rendiconto finanziario consolidato**

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
<b>Risultato del periodo ante imposte</b>	<b>6.450</b>	<b>35.304</b>
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	3.425	2.048
Ammortamenti e accantonamenti	1.888	1.939
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento	423	140
(svalutazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione)	348	0
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	10.923	(12.776)
Svalutazione partecipazioni	8	415
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA</b>	<b>23.465</b>	<b>27.070</b>
Imposte sul reddito	(742)	(334)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE</b>	<b>22.723</b>	<b>26.736</b>
Variazione delle rimanenze	(3.578)	(3.102)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	(1.825)	17.213
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(735)	(1.834)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	714	(5.389)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	35	21
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>17.335</b>	<b>33.645</b>
(Investimenti) in immobilizzazioni	(6.000)	(72.279)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	240	182
(Investimenti) in Partecipazioni	(108)	0
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>(5.868)</b>	<b>(72.097)</b>
Variazione di attività finanziarie non correnti	16	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(2.625)	(21.469)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(68)	431
Dividend reinvestment option	12.714	0
Distribuzione di dividendi	(23.862)	(22.370)
Variazione indebitamento finanziario corrente	31.902	40.504
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(415)	21.198
Variazione indebitamento finanziario non corrente	(32.657)	(6.738)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)</b>	<b>(14.995)</b>	<b>11.556</b>
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(51)	18
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>(3.579)</b>	<b>(26.878)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>14.433</b>	<b>32.264</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>10.854</b>	<b>5.386</b>



## Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

### Criteri di redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato

#### Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2012, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 28 agosto 2012. Il Gruppo IGD SIIQ S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

#### Criteri di redazione

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi, secondo quanto previsto per bilanci intermedi redatti in forma “sintetica”, e sulla base dell’art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale, e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2011.

Al fine di una migliore rappresentazione si è provveduto ad dettagliare negli schemi di bilancio ulteriori voci quali: Partecipazioni, Attività per strumenti derivati, Passività per strumenti derivati, Capitale sociale, Riserva sovrapprezzo azioni, altre riserve e utili del gruppo.

#### Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato sono quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, ad eccezione dell’adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2012 di seguito elencati:

#### **IFRS 7 Strumenti finanziari – informazioni integrative**

L’emendamento è stato emesso con l’intento di migliorare è stato emesso con l’intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all’impresa che ha trasferito tali attività (per esempio le operazioni di cartolarizzazione). L’emendamento inoltre richiede maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. L’adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

#### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:**

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

#### Uso di stime

Nell’ambito della redazione del bilancio consolidato la Direzione aziendale ha effettuato stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Va rilevato che, trattandosi di stime esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico. I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative sono espresse in migliaia di Euro, salvo laddove diversamente specificato.

## Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2012 predisposti dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2011, l'area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale		Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
			Valuta					
<b>Capogruppo</b>								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	322.545.915,08	Eur				Gestione Centri Commerciali
<b>Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale</b>								
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Eur	100,00%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.	Bologna via trattati comunitari europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Eur	80%	IGD Management s.r.l.	80,00%	Società di costruzione
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100,00%	IGD Management s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100,00%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
<b>Imprese controllate e valutate al costo</b>								
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via prato boschiero	Italia	6.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Forte di Brondolo *	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	Italia	67.180	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	100%	Consorzio Urbanistico
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
<b>Imprese collegate e valutate al costo</b>								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Eur		Millennium Gallery s.r.l.	35,40%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
<b>Altre imprese valutate al costo</b>								
Iniziative Bologna Nord	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	430.000,00	Eur		IGD Management s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare

\* in liquidazione a partire dall'8 febbraio 2012.

## Stagionalità

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

### Informativa per settori operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per settori operativi in conformità all'IFRS 8 e la suddivisione per area geografica dei ricavi derivanti dagli immobili di proprietà.

€/1000	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>ATTIVITA' IMMOBILIARE</b>		<b>ATTIVITA' DI SERVIZI</b>		<b>PROGETTO "PORTA A MARE"</b>		<b>INDIVISO</b>		<b>TOTALE</b>	
RICAVI	60.996	60.206	2.686	2.858	0	1.726			63.682	64.790
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE					3.555	3.416			3.555	3.416
COSTI DIRETTI	-13.496	-12.552	-2.338	-2.315	-3.665	-4.498			-19.499	-19.365
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>47.500</b>	<b>47.654</b>	<b>348</b>	<b>543</b>	<b>-110</b>	<b>644</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>47.738</b>	<b>48.841</b>
SPESE GENERALI							-4.974	-4.864	-4.974	-4.864
<b>EBITDA</b>	<b>47.500</b>	<b>47.654</b>	<b>348</b>	<b>543</b>	<b>-110</b>	<b>644</b>	<b>-4.974</b>	<b>-4.864</b>	<b>42.764</b>	<b>43.977</b>
SVALUT./RIVALUT ED AMM.TI	-11.789	12.315	-1	-3	-6	-6	-202	-154	-11.998	12.152
<b>EBIT</b>	<b>35.711</b>	<b>59.969</b>	<b>347</b>	<b>540</b>	<b>-116</b>	<b>638</b>	<b>-5.176</b>	<b>-5.018</b>	<b>30.766</b>	<b>56.129</b>
<b>MARGINE GEST. FINANZIARIA</b>							<b>-23.949</b>	<b>-20.192</b>	<b>-23.949</b>	<b>-20.192</b>
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI							-367	-633	-367	-633
IMPOSTE							1.735	-5.092	1.735	-5.092
<b>UTILE NETTO</b>									<b>8.185</b>	<b>30.212</b>
(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI							107	-19	107	-19
<b>UTILE NETTO DEL GRUPPO</b>									<b>8.292</b>	<b>30.193</b>

€/1000	30/06/2012	FY 2011	30/06/2012	FY 2011	30/06/2012	FY 2011	30/06/2012	FY 2011	30/06/2012	FY 2011
<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>ATTIVITA' IMMOBILIARE</b>		<b>ATTIVITA' DI SERVIZI</b>		<b>PROGETTO "PORTA A MARE"</b>		<b>INDIVISO</b>		<b>TOTALE</b>	
ATTIVITA' MATERIALI	1.774.215	1.784.750	0	0	9	10	9.471	9.592	1.783.695	1.794.352
ATTIVITA' IMMATERIALI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	0	0	0	118	14	36.781	33.556	36.899	33.570
INVESTIMENTI IN CORSO	72.493	69.834	0	0	0	0	0	0	72.493	69.834
CCN	(2.266)	(486)	2.234	96	73.437	95.239	0	(25.940)	73.406	68.909
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	(48.588)	(53.405)	(442)	(2.283)	(20.432)	(14.956)	0	0	(69.462)	(70.644)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>1.795.854</b>	<b>1.800.693</b>	<b>1.792</b>	<b>(2.187)</b>	<b>53.133</b>	<b>80.307</b>	<b>46.252</b>	<b>17.208</b>	<b>1.897.032</b>	<b>1.896.021</b>
PFN (ATTIVITA') E PASSIVITA' NETTE PER STRUMENTI DERIVATI	1.027.894	1.061.495	0	(5.554)	21.166	21.248	46.252	17.208	1.095.313	1.094.397
PATRIMONIO	722.393	704.627	1.792	3.367	31.967	59.059	0	0	756.152	767.053
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.795.854</b>	<b>1.800.693</b>	<b>1.792</b>	<b>(2.187)</b>	<b>53.133</b>	<b>80.307</b>	<b>46.252</b>	<b>17.208</b>	<b>1.897.032</b>	<b>1.896.021</b>

€/1000	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
<b>RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'</b>	<b>NORD</b>		<b>CENTRO-SUD-ISOLE</b>		<b>ESTERO</b>		<b>TOTALE</b>	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	24.132	22.750	23.741	22.538	5.570	5.862	53.443	51.150
RICAVI UNA TANTUM	1	18	13	21	0	0	14	39
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI/ ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	656	654	463	465	0	0	1.119	1.119
	69	57	20	20	19	30	108	107
<b>TOTALE</b>	<b>24.858</b>	<b>23.479</b>	<b>24.237</b>	<b>23.044</b>	<b>5.589</b>	<b>5.892</b>	<b>54.684</b>	<b>52.415</b>

**Nota 1) Ricavi**

Ricavi	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
<b>Ipermercati di proprietà</b>	<b>16.875</b>	<b>14.752</b>	<b>2.123</b>
<b>Locazioni e affitti d'azienda</b>	<b>16.875</b>	<b>14.752</b>	<b>2.123</b>
Verso parti correlate	16.875	14.752	2.123
Verso terzi	0	0	0
<b>Ipermercati di proprietà di terzi</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>1</b>
<b>Locazioni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Verso parti correlate	0	0	0
Verso terzi	0	0	0
<b>Affitto azienda</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>1</b>
Verso parti correlate	56	55	1
<b>Supermercato di proprietà</b>	<b>189</b>	<b>185</b>	<b>4</b>
<b>Locazioni</b>	<b>189</b>	<b>185</b>	<b>4</b>
Verso parti correlate	189	185	4
<b>TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI</b>	<b>17.120</b>	<b>14.992</b>	<b>2.128</b>
<b>Gallerie di proprietà, uffici e city center</b>	<b>36.503</b>	<b>37.038</b>	<b>(535)</b>
<b>Locazioni</b>	<b>10.217</b>	<b>11.507</b>	<b>(1.290)</b>
Verso parti correlate	196	151	45
Verso terzi	10.021	11.356	(1.335)
<b>Affitti d'azienda</b>	<b>26.286</b>	<b>25.531</b>	<b>755</b>
Verso parti correlate	223	204	19
Verso terzi	26.063	25.327	736
<b>Gallerie di proprietà di terzi</b>	<b>3.951</b>	<b>3.889</b>	<b>62</b>
<b>Locazioni</b>	<b>163</b>	<b>160</b>	<b>3</b>
Verso parti correlate	41	40	1
Verso terzi	122	120	2
<b>Affitti d'azienda</b>	<b>3.788</b>	<b>3.729</b>	<b>59</b>
Verso parti correlate	95	85	10
Verso terzi	3.693	3.644	49
<b>Ricavi contratti Diversi</b>	<b>552</b>	<b>565</b>	<b>(13)</b>
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee in centri non di proprietà	531	547	(16)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee in centri non di proprietà vs correlate	21	18	3
<b>Ricavi locazioni temporanee in centri di proprietà</b>	<b>848</b>	<b>865</b>	<b>(17)</b>
Verso parti correlate	253	262	(9)
Verso terzi	595	603	(8)
<b>TOTALE GALLERIE</b>	<b>41.854</b>	<b>42.357</b>	<b>(503)</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>58.974</b>	<b>57.349</b>	<b>1.625</b>
di cui correlate	17.949	15.752	2.197
di cui terzi	41.025	41.597	(572)

I ricavi, al 30 giugno 2012, risultano in incremento per effetto sia dell'entrata a regime delle nuove acquisizioni effettuate nel 2011 (due piani della palazzina dove ha sede il Gruppo, via Rizzoli "City Center" e gli ipermercati di Palermo e Conegliano) che dei rinnovi contrattuali a perimetro omogeneo.

La diminuzione dei ricavi per locazione verso terzi è dovuta prevalentemente alla contrazione dei ricavi in Romania oltre che alla diversa contabilizzazione, rispetto al 2011, dell'accantonamento relativo al centro commerciale Darsena, per il quale si è provveduto all'imputazione a diretta rettifica dei ricavi.

Rendendo omogenei i dati il confronto sarebbe:

	30/06/2012	30/06/2011	variazione
<b>Totale ricavi</b>	<b>58.974</b>	<b>56.606</b>	<b>2.368</b>

Nella Relazione sulla gestione il dato relativo al 2011 è stato riclassificato per rendere i valori comparabili.

## Nota 2) Altri proventi

Altri proventi	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Rimborso spese condominiali e rimborsi diversi	21	0	21
Risarcimenti da assicurazioni	4	0	4
Sopravvenienze attive/(passive)	22	6	16
Ricavi per direzione Centri	1.776	1.913	(137)
Ricavi da rifatturazione	2.006	2.988	(982)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	59	44	15
Ricavi per commercializzazione	0	11	(11)
Altri ricavi diversi	45	120	(75)
<b>Totale altri proventi vs terzi</b>	<b>3.933</b>	<b>5.082</b>	<b>(1.149)</b>
Rimborso diversi vs correlate	17	0	17
Ricavi per direzione Centri vs correlate	685	532	153
Ricavi da rifatturazione vs correlate	12	12	0
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	31	32	(1)
Ricavi per commercializzazione	30	57	(27)
<b>Totale altri proventi vs correlate</b>	<b>775</b>	<b>633</b>	<b>142</b>
<b>Totale</b>	<b>4.708</b>	<b>5.715</b>	<b>(1.007)</b>

Gli altri proventi si riferiscono prevalentemente ai mandati di facility management e ai costi di gestione dei centri commerciali rifatturati ai consorzi.

## 3) Ricavi da vendita immobili

La variazione della voce Ricavi da vendita immobili è da imputare alla vendita di una porzione di fabbricato ad uso uffici per 1.726 migliaia di euro avvenuta nel corso del precedente periodo.

## Nota 4) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione e costi di realizzazione

Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	3.536	4.411	(874)
Interessi Capitalizzati	367	233	134
Svalutazione rimanenze	(348)	0	(348)
Scarico Rimanenze per Vendita	0	(1.228)	1.228
<b>Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione</b>	<b>3.555</b>	<b>3.416</b>	<b>139</b>

La variazione delle rimanenze per lavori in corso di costruzione riflette l'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 3.536 migliaia di euro.

Si segnala che, nel semestre, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 367 migliaia di euro. La svalutazione, pari a 348 migliaia di euro, è stata effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2012.

**Nota 5) Costi per servizi**

Costi per servizi	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
<b>Costi per servizi verso terzi</b>	<b>9.987</b>	<b>10.018</b>	<b>(31)</b>
Affitti passivi	3.414	3.398	16
Noleggio veicoli	102	93	9
Utenze	66	33	33
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	222	203	19
Spese gestione centri	976	797	179
Servizi amministrativi gestione centri	326	298	28
Onorari e compensi	113	130	(17)
Compensi ad organi sociali	405	355	50
Compensi società di revisione	81	80	1
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	170	168	2
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	240	255	(15)
Costi per viaggi e pernottamenti	69	67	2
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	21	6	15
Consulenze	543	637	(94)
Costi da rifattare	2.018	3.000	(982)
Manutenzioni, riparazioni e assicurazioni	819	215	604
Commissioni e servizi bancari	76	78	(2)
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	109	93	16
Altri	217	112	105
<b>Costi per servizi verso parti correlate</b>	<b>1.676</b>	<b>1.687</b>	<b>(11)</b>
Affitti passivi	930	912	18
Service	127	156	(29)
Spese gestione centri	502	454	48
Assicurazioni	32	32	0
Compensi ad organi sociali	59	83	(24)
Consulenze	6	0	6
Altri	20	50	(30)
<b>Totale</b>	<b>11.663</b>	<b>11.705</b>	<b>(42)</b>

I costi sopra dettagliati al 30 giugno 2012 risultano sostanzialmente in linea con l'analogo periodo dell'esercizio precedente. Si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione per maggiori informazioni.

**Nota 6) Costo del personale**

Costi del personale	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Salari e stipendi	2.977	2.812	165
Oneri sociali	870	825	45
Trattamento di fine rapporto	147	139	8
Altri costi	33	123	(90)
<b>TOTALE</b>	<b>4.027</b>	<b>3.899</b>	<b>128</b>

Il costo del personale risulta sostanzialmente in linea con quanto rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

**Nota 7) Altri costi operativi**

Altri costi operativi	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Imposte e tasse	3.488	2.288	1.200
Registrazione contratti	181	156	25
Minusvalenze	0	0	0
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	52	15	37
Quote associative	41	33	8
Perdite su crediti	6	100	(94)
Indennizzi vari	10	5	5
Carburanti, pedaggi	84	65	19
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	28	34	(6)
Altri costi operativi	121	63	58
<b>TOTALE</b>	<b>4.011</b>	<b>2.759</b>	<b>1.252</b>

La variazione degli altri costi operativi è da imputare prevalentemente alla nuova imposta IMU, che sostituisce l'ICI ed è stata stanziata sulla base delle delibere già assunte dai Comuni e, ove ancora non deliberate, sulla base dell'acconto versato.

**Nota 8) Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value**

Ammortamenti e accantonamenti	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(11)	(14)	3
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(641)	(470)	(171)
Svalutazione crediti	(1.236)	(1.455)	219
<b>Totale ammortamenti e accantonamenti</b>	<b>(1.888)</b>	<b>(1.939)</b>	<b>51</b>
<hr/>			
<b>(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento</b>	<b>(423)</b>	<b>(140)</b>	<b>(283)</b>
<hr/>			
<b>Variazioni di fair value</b>	<b>(10.923)</b>	<b>12.776</b>	<b>(23.699)</b>
<hr/>			
<b>Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value</b>	<b>(13.234)</b>	<b>10.697</b>	<b>(23.931)</b>

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 15 e le svalutazioni commentate in nota 17. Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2012 sono pari a 10.923 migliaia di euro. La voce "(svalutazione)/ripristini" contiene una svalutazione, operata sulle iniziative di sviluppo dirette, iscritte tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo, pari a 423 migliaia di euro.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è stato effettuato al fine di adeguare il valore dei crediti commerciali a quello di presumibile realizzo.

**Nota 9) Saldo della gestione finanziaria**

<b>Proventi finanziari</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>Variazioni</b>
Interessi attivi bancari	54	101	(47)
Interessi attivi e proventi diversi	9	19	(10)
Interessi attivi da Pronti c. Termine	0	35	(35)
Proventi da Pronti c. Termine	0	8	(8)
Interessi attivi su Time deposit	14	24	(10)
Utili su cambi	142	193	(51)
<b>Totale vs terzi</b>	<b>219</b>	<b>380</b>	<b>(161)</b>
Interessi attivi verso correlate	8	8	0
Interessi attivi tesoreria Coop Adriatica	0	9	(9)
<b>Totale vs correlate</b>	<b>8</b>	<b>17</b>	<b>(9)</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>227</b>	<b>397</b>	<b>(170)</b>

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romena che, al 30 giugno 2012, è pari a 142 migliaia di euro rispetto a 193 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 42.

<b>Oneri finanziari</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>Variazioni</b>
Interessi passivi dep.cauzionali	152	85	67
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	1.086	257	829
<b>Totale vs correlate</b>	<b>1.238</b>	<b>342</b>	<b>896</b>
Interessi passivi bancari	2.390	905	1.485
Interessi e oneri diversi	565	822	(257)
Perdite su cambi	25	235	(210)
Interessi mutui	8.094	7.085	1.009
Oneri finanziari su leasing	97	113	(16)
Interessi e oneri bond	6.527	6.348	179
Differenziali IRS	5.240	4.739	501
<b>Totale vs terzi</b>	<b>22.938</b>	<b>20.247</b>	<b>2.691</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>24.176</b>	<b>20.589</b>	<b>3.587</b>

Gli oneri finanziari, al netto della perdita su cambi, sono in aumento di circa 3.797 migliaia di euro. Tale incremento è dovuto in parte all'incremento della posizione finanziaria netta a sostegno dello sviluppo del Gruppo che passa da 1.063.726 migliaia di euro del 30 giugno 2011 a 1.095.313 migliaia di euro al 30 giugno 2012 e in parte all'incremento del costo medio del debito che passa dal 3,87% al 4,33%.

La voce interessi e oneri bond, pari a 6.527 euro migliaia, è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso del 3,5% pari a 4.003 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 3,5% al 5,57% pari a 2.060 euro migliaia.
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a 464 euro migliaia (incremento del tasso di 0,48%)

Il tasso di interesse effettivo è pari al 6,05%.



**Nota 10) Imposte sul reddito**

Imposte sul reddito	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Imposte Correnti	744	756	(12)
Imposte Differite passive	(1.189)	3.506	(4.695)
Imposte Anticipate	(1.288)	1.152	(2.440)
Sopravvenienze attive/passive	(2)	(322)	320
<b>Totale</b>	<b>(1.735)</b>	<b>5.092</b>	<b>(6.827)</b>

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 1.735 migliaia di euro al 30 giugno 2012 e ciò è dovuto principalmente all'effetto delle svalutazioni legate agli adeguamenti del fair value degli immobili. Tale effetto ha determinato uno stanziamento di imposte anticipate e un riversamento di imposte differite passive con un'incidenza positiva di 27,69% sul tax rate complessivo. Depurando i risultati dall'effetto fair value il tax rate presenta un'incidenza sul risultato prima delle imposte pari al 8,29%, sostanzialmente in linea rispetto al 8,43% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

**Nota 11) Utile per azione**

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato. L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico ( per il calcolo dell'*utile diluito* è stata apportata una variazione all'utile riservato agli azionisti della Capogruppo per la quota, al netto del relativo effetto fiscale, degli interessi relativi all'obbligazione) attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

Utile per azione	30/06/2012	30/06/2011
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	8.292	30.193
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	14.753	36.480
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	300.109.223	298.272.669
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	383.811.499	381.909.033
<b>Utile base per Azione</b>	<b>0,028</b>	<b>0,101</b>
<b>Utile diluito per Azione</b>	<b>0,038</b>	<b>0,096</b>

**Nota 12) Attività immateriali a vita definita**

Attività immateriali a vita definita 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Attività immateriali a vita definita	69	36	0	(27)	0	0	0	78
Attività immateriali a vita definita in corso	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale attività immateriali a vita definita</b>	<b>69</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>(27)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>78</b>

Attività immateriali a vita definita 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	variazione area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
Attività immateriali a vita definita	78	3	0	(11)	0	0	0	70
Attività immateriali a vita definita in corso	0	13	0	0	0	0	0	13
<b>Totale attività immateriali a vita definita</b>	<b>78</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>(11)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>83</b>

L'incremento delle attività immateriali in corso si riferisce all'acquisizione di licenze software. Al 30 giugno il progetto risulta non ultimato.

**Nota 13) Avviamento**

Avviamento 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 31/12/2011
<b>Avviamento</b>	11.427						11.427

Avviamento 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazione area di consolidamento	saldo al 30/06/12
<b>Avviamento</b>	11.427						11.427

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 30 giugno 2012:

Avviamento	31/12/2011	30/06/2012
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A	5.409	5.409
Winmarkt manage	1	1
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
<b>Totale</b>	<b>11.427</b>	<b>11.427</b>

Gli avviamenti "Millenium", "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse nelle business combinations. Per l'analisi di recuperabilità di tali valori relativi agli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti dai periti CBRE e REAG (rimandiamo a quanto riportato nella successiva nota 15). In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate (tramite la partecipazione) senza

sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento rileva nel risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile.

Gli avviamenti relativi alle CGU: Centro Nova, Città delle Stelle, San Donà, Service e Winmarkt management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non in proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2012 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

#### Nota 14) Fabbricato sede

Fabbricato 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortame nti	Riclassifiche	variazione area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	7.988	2.126						10.114
Fondo ammortamento	(320)			(202)				(522)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>7.668</b>	<b>2.126</b>	<b>0</b>	<b>(202)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.592</b>

Fabbricato 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortame nti	Riclassifiche	variazione area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
Costo storico	10.114							10.114
Fondo ammortamento	(522)			(121)				(643)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>9.592</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(121)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.471</b>

Il fabbricato si riferisce alla sede di IGD per la parte non concessa in locazione.

#### Nota 15) Investimenti immobiliari

Come richiesto dallo IAS 40 si fornisce una riconciliazione fra il valore ad inizio e fine periodo con separata indicazione degli incrementi e decrementi per vendita e quelli per valutazione al fair value.

Investimenti immobiliari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	saldo al 31/12/2011
<b>Investimenti immobiliari</b>	1.666.630	104.979	(1.022)	18.576	(32.726)	23.008	0	1.779.445

Investimenti immobiliari 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	saldo al 30/06/2012
<b>Investimenti immobiliari</b>	1.779.445	1.637	(1.679)	7.223	(18.146)	545		1.769.025

Gli incrementi sono riconducibili all'ultimazione di lavori relativi al restyling del Centro commerciale Esp e a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato prevalentemente il centro commerciale di Afragola, Crema e Conegliano.

Le rivalutazioni e le svalutazioni si riferiscono all'adeguamento al valore equo degli investimenti immobiliari al 30 giugno 2012.

Il decremento si riferisce prevalentemente all'adeguamento del conguaglio prezzo del corrispettivo potenziale relativo ad una galleria commerciale.

Il valore equo stimato dai periti indipendenti CB Richard Ellis e REAG al 30 giugno 2012 ha determinato un maggior valore complessivo per gli immobili Iper e Gallerie Italia, seppur con alcune svalutazioni. Gli immobili presenti in Romania hanno invece subito una riduzione di valore.

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

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di n anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo comparativo, o del Mercato e il metodo reddituale.
- Per l'analisi del portafoglio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo inserito nella relazione intermedia sulla gestione.

#### **Nota 16) Impianti e macchinari, attrezzature, migliorie su beni di terzi**

Impianti e macchinari 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	2.404	543						2.947
Fondo ammortamento	(1.274)			(285)				(1.559)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.130</b>	<b>543</b>	<b>0</b>	<b>(285)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.388</b>

Impianti e macchinari 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
Costo storico	2.947	245						3.192
Fondo ammortamento	(1.559)			(172)				(1.731)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.388</b>	<b>245</b>	<b>0</b>	<b>(172)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.461</b>

Attrezzature 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
Costo storico	2.723	1.316	(7)		17			4.049
Fondo ammortamento	(1.174)			3	(415)		4	(1.582)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.549</b>	<b>1.316</b>	<b>(4)</b>	<b>(415)</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2.467</b>

Attrezzature 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
Costo storico	4.049	120						4.169
Fondo ammortamento	(1.582)			(258)				(1.840)
<b>Valore netto contabile</b>	<b>2.467</b>	<b>120</b>	<b>0</b>	<b>(258)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.329</b>

Migliorie su beni di terzi 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.460</b>			<b>(180)</b>				<b>1.460</b>

Migliorie su beni di terzi 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazioni area di consolidam ento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
<b>Valore netto contabile</b>	<b>1.460</b>			<b>(90)</b>	<b>40</b>			<b>1.410</b>

Gli incrementi del semestre sono prevalentemente relativi a manutenzioni straordinarie su impianti del centro commerciale Città delle stelle di Ascoli e ad investimenti in attrezzature sul centro commerciale Sarca.

### Nota 17) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2011	saldo al 01/01/2011	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2011
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>74.291</b>	<b>18.905</b>	<b>(378)</b>	<b>(23.025)</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>69.834</b>

Immobilizzazioni in corso 2012	saldo al 01/01/2012	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	variazioni area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2012
<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>69.834</b>	<b>3.982</b>	<b>(230)</b>	<b>(646)</b>	<b>(423)</b>		<b>(24)</b>	<b>72.493</b>

La variazione rispetto all'esercizio precedente è relativo prevalentemente:

- all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, presso il Centro multifunzionale di Livorno per un importo pari a circa 2.482 migliaia di euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione relative al futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 498 migliaia di euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi all'ampliamento dei centri commerciali ESP e Abruzzo, pari rispettivamente a 123 migliaia di euro e a 180 migliaia di euro;
- a lavori di manutenzione straordinaria non ultimati presso alcuni centri commerciali romeni per un valore pari a circa 548 migliaia di euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

- ✓ alla svalutazione, pari a circa 423 migliaia di euro, effettuata al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie;
- ✓ all'ultimazione di lavori, pari a circa 646 migliaia di euro, presso alcuni centri commerciali e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.

### Nota 18) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite contengono principalmente l'effetto imposte sugli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari e dei contratti IRS in essere.

<b>Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione</b>
Attività per imposte anticipate	24.057	19.888	4.169
Passività per imposte differite passive	(47.376)	(48.366)	990

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

<b>Attività per imposte anticipate</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione</b>
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	8	14	(6)
Effetto su aumento capitale sociale	5	0	5
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	12	12	0
Fondi tassati	307	287	20
Effetto su accantonamento salario variabile	39	72	(33)
Effetto ias 40	10.095	9.236	859
Effetto maggior valore fiscale terreni	752	752	0
Effetto ias 19	1	1	0
Effetto operazioni irs	11.926	9.060	2.866
Effetto su svalutazioni progetti in corso e terreni	396	169	227
Effetto perdita consolidato fiscale	516	285	231
<b>Totale attività per imposte anticipate</b>	<b>24.057</b>	<b>19.888</b>	<b>4.169</b>

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente:

- ai fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- all'effetto delle svalutazioni per adeguamento las 40 di alcuni investimenti immobiliari e progetti in corso;
- all'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo;
- all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs).

Le variazioni rispetto all'esercizio precedente si riferiscono prevalentemente all'effetto fiscale connesso alle svalutazione/rivalutazione degli immobili ed immobilizzazioni in corso rilevate a conto economico e alla variazione del valore equo degli strumenti finanziari derivati rilevata a patrimonio netto.

<b>Passività per imposte differite</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione</b>
Ammortamenti per fini fiscali	3	3	0
Plusvalenze rateizzate	3	4	(1)
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	80	71	9
Effetto imposte sul fair value degli immobili	44.437	45.573	(1.136)
Effetto imposte su TFR IAS 19	18	15	3
Effetto imposte su bond convertibile	66	92	(26)
Effetto imposte su leasing	2.686	2.542	144
Effetto imposte su put option	83	66	17
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>47.376</b>	<b>48.366</b>	<b>(990)</b>

Le imposte differite stanziate sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari.

Il decremento è da imputarsi prevalentemente alle svalutazioni degli investimenti immobiliari rilevate nel semestre.

### Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	959	1.907	(948)
Depositi cauzionali	57	53	4
<b>Totale</b>	<b>1.020</b>	<b>1.965</b>	<b>(944)</b>

La voce usufrutto accoglie il costo sostenuto dalla società nel precedente esercizio per assicurarsi il diritto reale di godimento sulla galleria commerciale del centro “Città delle Stelle”. L'imputazione a conto economico della quota parte di competenza del semestre 2012 ha determinato il decremento della voce in oggetto.

### Nota 20) Partecipazioni

Di seguito si espone il dettaglio delle partecipazioni e la movimentazione del periodo:

Partecipazioni	31/12/2011	incrementi	decrementi	svalutazioni	30/06/2012
Consorzio Forte di Brondolo	55				55
Iniziative Bologna Nord	88			(8)	80
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Altre	13	108			121
<b>Totale</b>	<b>212</b>	<b>108</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>	<b>312</b>

### Nota 21) Attività finanziarie non correnti

Attività finanziarie non correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
<b>Attività finanziarie non correnti</b>	<b>24</b>	<b>41</b>	<b>(17)</b>

### Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

Rimanenze per lavori in corso e acconti	31/12/2011	Incrementi	Interessi capitalizzati	Decrementi	Svalutazioni	30/06/2012
Progetto polo multifunzionale	69.845	3.536	367		(348)	73.400
Acconti	1.307			(324)		983
<b>Totale lavori in corso</b>	<b>71.152</b>	<b>3.536</b>	<b>367</b>	<b>(324)</b>	<b>(348)</b>	<b>74.383</b>

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori nel sub ambito Piazza Mazzini e Palazzo Orlando per 3.536 migliaia di euro.

Si segnala che, nel semestre, sono stati capitalizzati oneri finanziari per 367 migliaia di euro. La svalutazione, pari a 348 migliaia di euro, è stata effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2012.

**Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti**

Crediti commerciali e altri crediti	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	24.739	22.290	2.448
Fondo svalutazione crediti	(11.182)	(9.189)	(1.993)
<b>Totale</b>	<b>13.556</b>	<b>13.101</b>	<b>455</b>

I crediti commerciali risultano sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2011. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2011	variazione area di consolidamento	effetto traduzione	Utilizzi	Svalutazione interessi di mora	Accantonamenti	30/06/2012
Fondo Svalutazione crediti	9.189	0	(53)	(108)	(10)	2.164	11.182
<b>Totale fondo svalutazione crediti</b>	<b>9.189</b>	<b>0</b>	<b>(53)</b>	<b>(108)</b>	<b>(10)</b>	<b>2.164</b>	<b>11.182</b>

**Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate**

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Crediti vs controllante	41	40	1
<b>Totale controllante</b>	<b>41</b>	<b>40</b>	<b>1</b>
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	2	(2)
Consorzio C.C. i Bricchi	32	29	4
Ipercoop Sicilia	0	23	(23)
Ipercoop Tirreno	13	13	0
Vignale Comunicazioni srl	108	116	(8)
Unicoop Tirreno scarl	104	95	10
Librerie Coop spa	11	16	(4)
Robintur spa	1	1	(1)
Consorzio La Torre	114	165	(52)
Consorzio Crema	35	1	35
Consorzio Forte di Brondolo	2	2	0
Consorzio Katanè	178	58	119
Consorzio Lame	1	1	0
Consorzio Coné	0	3	(2)
Consorzio Sarca	12	418	(407)
<b>Altre parti correlate</b>	<b>611</b>	<b>943</b>	<b>(332)</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>652</b>	<b>983</b>	<b>(331)</b>

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

**Nota 25) Altre attività correnti**

Altre attività correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.800	9.213	(7.413)
Erario c/ires	402	906	(504)
Erario c/irap	66	107	(41)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	23	40	(17)
Crediti v/assicurazioni	0	1	(1)
Ratei e risconti	1.171	513	658
Costi sospesi	203	201	2
Altri	328	412	(84)
<b>Totale altre attività correnti</b>	<b>3.993</b>	<b>11.393</b>	<b>(7.400)</b>



Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente del decremento riconducibile all'utilizzo del credito IVA per un importo pari a circa 4,6 milioni di euro e alla riclassifica nella voce crediti finanziari correnti, per un importo pari a 2,8 milioni di euro, del credito IVA chiesto a rimborso e per il quale sono già state rilasciate le fidejussioni.

### **Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti**

<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazioni</b>
Altre attività finanziarie	2.903	278	2.625
<b>Totale vs terzi</b>	<b>2.903</b>	<b>278</b>	<b>2.625</b>
Verso altre parti correlate	1.494	1.426	68
<b>Totale vs parti correlate</b>	<b>1.494</b>	<b>1.426</b>	<b>68</b>

L'incremento delle altre attività finanziarie è correlato a quanto già indicato nella nota precedente.

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono ad un finanziamento, regolato a tassi di mercato, concesso alla società partecipata al 15% Iniziative Immobiliari Bologna Nord.

### **Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti**

<b>Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazioni</b>
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	10.738	14.313	(3.575)
Cassa	116	120	(4)
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>10.854</b>	<b>14.433</b>	<b>(3.579)</b>

La liquidità presente al 30/06/2012 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

**Nota 28) Patrimonio Netto**

Il Patrimonio Netto Consolidato è così composto:

<b>Patrimonio netto</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione</b>
Capitale sociale	311.569	298.273	13.296
Riserva sovrapprezzo azioni	147.730	147.730	0
<b>Totale Altre riserve</b>	<b>246.491</b>	<b>252.347</b>	<b>(5.856)</b>
Riserva legale	10.440	9.003	1.437
Riserva da conversione euro	23	23	0
Riserva avanzi da fusione	13.736	13.736	0
Riserva azioni proprie in portafoglio	(11.276)	(11.276)	0
Riserva di Cash Flow Hedge	(22.382)	(15.564)	(6.818)
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(9.061)	(8.323)	(738)
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.798	29.793	5
Riserva costi aumento capitale sociale	(577)	0	(577)
Riserva Fair Value	240.127	238.900	1.227
Riserva di traduzione	(4.337)	(3.945)	(392)
<b>Totale utili del gruppo</b>	<b>38.657</b>	<b>56.891</b>	<b>(18.234)</b>
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	30.365	26.834	3.531
Utile (Perdita) del periodo del gruppo	8.292	30.057	(21.765)
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>744.447</b>	<b>755.241</b>	<b>(10.794)</b>
Capitale e riserve di terzi	11.812	11.851	(39)
Utile (Perdita) di terzi	(107)	(39)	(68)
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>11.705</b>	<b>11.812</b>	<b>(107)</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>756.152</b>	<b>767.053</b>	<b>(10.901)</b>

Il patrimonio netto si è movimentato per effetto:

- dell'aumento del capitale sociale pari a 13.296 migliaia di euro;
- del decremento relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a -6.818 migliaia di euro per la capogruppo e pari a -738 migliaia di euro per la società controllata;
  - dell'adeguamento della fiscalità differita sul prestito obbligazionario convertibile per un importo pari a circa +5 migliaia di euro;
  - del decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, pari a 577 migliaia di euro;
  - della movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -392 migliaia di euro;
  - della distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2011 pari a 23.862 migliaia di euro;
  - dell'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 8.292 migliaia di euro e alla perdita di competenza dei terzi per 107 migliaia di euro.

### Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende principalmente il prestito obbligazionario convertibile e la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
<b>Debiti verso Banche per Mutui</b>		<b>593.112</b>	<b>610.304</b>	<b>(17.192)</b>
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	15.965	16.884	(919)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	111.774	117.304	(5.530)
Banca bre mutuo Mondovì	23/11/2006 - 10/01/2023	10.587	10.974	(387)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/09/2013	66.402	68.452	(2.050)
Unipol lungo savio	31/12/2008 - 31/12/2023	10.084	10.316	(232)
Unipol merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	81.802	83.295	(1.493)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	25.827	26.359	(532)
Cassa risp veneto mutuo Mondovì	08/10/2009 - 01/11/2024	26.576	27.396	(820)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/2009 - 30/03/2024	15.141	15.846	(705)
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	44.910	46.314	(1.404)
Mps palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	31.609	32.462	(853)
Carige Palermo Iper	12/07/11 - 30/06/2027	23.576	24.292	(716)
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	42.634	43.944	(1.310)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	14.318	14.708	(390)
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2013	0	10.925	(10.925)
Banca Popolare di Verona	27/07/2011-25/07/2026	4.252	4.250	2
Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	39.903	39.892	11
Intesa ipotecario	16/03/2012 - 16/03/2017	27.752	0	27.752
Mps ipotecario	30/11/2007 - 30/11/2012	0	16.691	(16.691)
<b>Convertible Bond</b>	<b>28/6/2007-28/12/2013</b>	<b>221.990</b>	<b>219.466</b>	<b>2.524</b>
<b>Debiti verso altri finanziatori</b>		<b>13.755</b>	<b>30.889</b>	<b>(17.134)</b>
Corrispettivo potenziale galleria e ramo d'azienda		8.173	10.217	(2.044)
Valorizzazioni opzioni su partecipazioni	03/04/2012	0	14.953	(14.953)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.582	5.719	(137)
<b>Totale passività finanziarie vs terzi</b>		<b>828.857</b>	<b>860.659</b>	<b>(31.802)</b>
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	15.000	15.000	0
<b>Totale passività finanziarie vs parti correlate</b>		<b>15.000</b>	<b>15.000</b>	<b>0</b>

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa:

- alla sottoscrizione con Intesa San Paolo S.p.A., nel mese di marzo 2012, di un contratto di finanziamento, con operatività immediata, per un ammontare complessivo pari a 30 milioni di euro. In dettaglio, si tratta di un Finanziamento in conto corrente ipotecario indicizzato al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di un margine pari a 310 bps, della durata di 5 anni. Tale linea di credito ha permesso di ridurre l'esposizione a breve termine;
- al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2011 per la quota relativa al 2013 riclassificata tra le passività finanziarie correnti;
- all'adeguamento dei corrispettivi potenziali per conguaglio prezzo relativi ad una galleria;
- all'esercizio della call, nei confronti di Cooperare Spa, sulla quota di minoranza (20%) della controllata Porta Medicea s.r.l. per un importo pari a 15.190 migliaia di euro, saldato il 3 aprile.

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi.

### Covenants

I "covenants" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:

- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD SIIQ S.p.A. non risulti conforme

- al seguente parametro: “il rapporto fra posizione finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza”. Al 30/06/2012 il rapporto comprensivo dei derivati è pari a 1,27;
- ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Unipol Banca s.p.a. e Unipol Merchant- Banca per le imprese s.p.a. in data 26 marzo 2007, all’art. 12 bis, prevede che la Banca possa risolvere il contratto (o incrementare lo spread) qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: “il rapporto fra posizione finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2,3 a partire dal 31/12/2007 e fino alla scadenza”. Al 30/06/2012 il rapporto comprensivo dei derivati è pari a 1,51;
  - ✓ il contratto di finanziamento stipulato con la Cassa di Risparmio di Bologna sottoscritto in data 27 marzo 2009, all’art.8 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: “il rapporto fra posizione finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza”. Al 30/06/2012 il rapporto comprensivo dei derivati è pari a 1,51;
  - ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto in data 08 ottobre 2009 all’art. 87 prevede che “La banca possa recedere dal contratto qualora dalle risultanze contabili, calcolate annualmente sul bilancio consolidato redatto dalla parte Mutuataria, regolarmente approvato e certificato da società di Revisione, a far tempo dal bilancio chiuso al 31/12/2009 non dovesse essere rispettato il seguente parametro: il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non dovrà essere superiore a 1,6”. Al 30/06/2012 il rapporto comprensivo dei derivati è pari a 1,51;
  - ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocreval spa in data 23 dicembre 2009 all’art. 13.1.7 prevede che “la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto Posizione finanziaria / Patrimonio Netto sia superiore a 2,30. Tale parametro sarà calcolato ogni anno a partire dal 31/12/2009 sulla base dei dati di bilancio consolidato del Prenditore al 31 dicembre di ogni anno. Inoltre l’art. 13.1.8 prevede che la Banca avrà diritto di recesso anche nel caso in cui, dalla data di utilizzo e fino alla scadenza finale, il rapporto LTV, riferito al singolo investimento immobiliare oggetto del finanziamento ecceda il 70%”. Al 30/06/2012 il rapporto PFN/Equity è pari a 1,39 e il loan to value è pari al 42,60%;
  - ✓ il contratto di finanziamento stipulato con Mediocredito Italiano spa in data 05 ottobre 2009 all’art. 5 da Faenza Sviluppo Area Marcucci (fusa in IGD SIIQ S.p.A. ) prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora i dati del Bilancio separato di IGD SIIQ S.p.A. relativo a qualsiasi esercizio rivelino un rapporto Debiti Finanziari Netti Esterni/ Patrimonio Netto più finanziamenti intercompany superiore a 2,70; al 30 giugno 2012 il rapporto è pari a 1,09;
  - ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con MPS in data 21 dicembre 2010 all’art. 2 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) /EQUITY sia superiore a 1,7 e il rapporto Loan To Value (LTV) sia superiore al 70%; al 30/06/2012 il rapporto PFN/Equity comprensivo dei derivati è pari a 1,51 e il LTV è pari al 59,62%;
  - ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca S.p.A. in data 22 dicembre 2010 all’art. 9 prevede che la banca avrà diritto di recedere dal contratto qualora il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati)/Patrimonio netto sia superiore a 2. Al 30/06/2012 il rapporto PFN/Equity comprensivo dei derivati è pari a 1,51;
  - ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Centrobanca spa in data 30 giugno 2011 all’art. 10.I prevede: i) il diritto di recesso dal contratto di finanziamento per la Banca qualora il rapporto

posizione finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati)/patrimonio netto sia superiore a 2; ii) la decurtazione del finanziamento, a semplice richiesta scritta di Centrobanca, per l'importo determinato da Centrobanca medesima, qualora il valore del Loan to value, riferito al singolo investimento immobiliare oggetto del finanziamento, risultasse superiore al 66,40%, talché la predetta percentuale venga ripristinata. Al 30/06/2012 il rapporto PFN/Equity comprensivo dei derivati è pari a 1,51 e il LTV è pari al 62,22%;

- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Banca Popolare di Verona in data 25 luglio 2011 all'art. 14 prevede che la parte finanziata si obbliga a mantenere il rapporto tra PFN/EQUITY della società controllata Porta Medicea inferiore a 1, il valore del patrimonio netto superiore o uguale a 55 milioni di euro e il rapporto Loan To Value inferiore o uguale al 65%; al 30/06/2012 il rapporto PFN/Equity è pari a 0,36, il patrimonio netto è pari a 58,8 milioni di euro e il LTV è pari al 20,83%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con CR Firenze in data 19 dicembre 2011 all'art. 8 punto 3 prevede che la banca si riserva il diritto di recesso qualora non vengano rispettati i seguenti parametri finanziari: rapporto EBITDA/ONERI FINANZIARI superiore 1,5; Rapporto Posizione Finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati)/Patrimonio Netto, inferiore o uguale a 1,60; rapporto Posizione Finanziaria netta /Valore Complessivo degli immobili del gruppo (cespiti periziati annualmente con certificazione allegata al bilancio consolidato di IGD) inferiore o uguale a 0,65. Al 30/06/2012 il rapporto Ebitda/oneri finanziari è pari a 1,78, il rapporto PFN/Equity comprensivo dei derivati è pari a 1,51, il rapporto PFN/Valore complessivo degli immobili è pari al 59,62%;
- ✓ Il contratto di finanziamento stipulato con Intesa San Paolo sottoscritto in data 16 marzo 2012, all'art.8 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme ai seguenti parametri: " rapporto Ebita/oneri finanziari,risulti maggiore 1,5; rapporto Posizione finanziaria netta (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati)/Patrimonio netto inferiore o uguale a 1,60; rapporto Posizione finanziaria Netta /Valore complessivo degli immobili del gruppo (cespiti periziati annualmente con certificazione allegata al bilancio consolidato di IGD) inferiore o uguale a 0,65. Al 30/06/2012 il rapporto Ebitda/oneri finanziari è pari a 1,78, il rapporto PFN/Equity comprensivo dei derivati è pari a 1,51, il rapporto PFN/Valore complessivo degli immobili è pari al 59,62%.

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 30/06/2012 e la maturity media:

Progetto/asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario diretto	Forma tecnica	Maturity media
Investimenti immobiliari	1.769.025	535.313	Mutui e finanziamenti bullet	9,85

### Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	Saldo al 31/12/10	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 31/12/2011	Saldo al 31/12/2011
TFR	612	0	(82)	235	31	796

TFR	Saldo al 31/12/11	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 30/06/2012	Saldo al 30/06/2012
TFR	796		(29)	111	19	897

Ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19	2012	2011
<b>SALDO TFR ALL'1/01</b>	<b>796</b>	<b>612</b>
Costo corrente del servizio	92	172
Oneri finanziari	19	31
Utili/perdite attuariali	0	32
(prestazioni pagate)	(10)	(51)
<b>SALDO TFR AL 30/06</b>	<b>897</b>	<b>796</b>

### Nota 31) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	31/12/2011	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2012
F.do imposte e tasse	355	(147)		208
F.do salario variabile	652	(652)	361	361
F.do rischi ed oneri diversi	295	(9)		286
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	84			84
<b>Totale</b>	<b>1.386</b>	<b>(808)</b>	<b>361</b>	<b>939</b>

#### **Fondo imposte e tasse**

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria e ad un contenzioso ICI.

#### **Fondo salario variabile**

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2013 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2012. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2012.

#### **F.do rischi ed oneri diversi**

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi.

#### **Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia**

Il fondo accoglie il residuo accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2008 esercizio per fronteggiare i rischi e gli oneri derivanti dal differimento della data di apertura del centro commerciale di Guidonia.

### Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Ricavi sospesi	7.266	7.266	0
Altre passività	178	59	119
<b>Totale</b>	<b>7.444</b>	<b>7.325</b>	<b>119</b>

### Nota 33) Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
<i>Verso controllante</i>	<b>9.322</b>	<b>9.322</b>	<b>0</b>
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	9.322	9.322	0
<i>Verso parti correlate</i>	<b>3.484</b>	<b>3.449</b>	<b>35</b>
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	1.117	1.105	12
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	2.342	2.319	23
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25	25	0
<b>Totale</b>	<b>12.806</b>	<b>12.771</b>	<b>35</b>

I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie.

**Nota 34) Passività finanziarie correnti**

Passività finanziarie correnti	Durata	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	25/06/2012 - 25/07/2012	15.000	8.000	7.000
Unicredit - Hot Money	18/05/2012 - 18/06/2012	0	10.002	(10.002)
Carisbo - Hot Money	15/06/12 - 06/07/12	10.013	10.001	12
Cassa Risparmio PD RO	13/06/12 - 04/07/12	10.015	10.000	15
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	22/06/12 - 23/07/12	11.500	0	11.500
Unipol Banca - Hot Money	22/06/12 - 06/07/12	6.505	0	6.505
Unipol Banca - Hot Money	20/06/12 - 05/07/12	6.506	0	6.506
Banca popolare di Verona hot money	03/04/12 - 18/05/12	0	6.000	(6.000)
Bnl - Bologna	09/06/2012 - 09/07/2012	15.000	20.000	(5.000)
Cassa risp. Firenze hot money	18/06/12 - 10/07/2012	8.008	15.011	(7.003)
Bnl - Bologna	a revoca	10.013	10.014	(1)
Cassa Risparmio del Veneto- Hot Money	28/06/12-19/07/12	13.502	20.016	(6.514)
Cassa Risparmio del Veneto- Hot Money	29/06/12-23/07/12	3.000	0	3.000
Banca Pop. Emilia Romagna		1.308	125	1.183
Cassa Risparmio Firenze c/c 5260		58	0	58
Mps c/c 195923		39.446	36.922	2.524
<b>Totale debiti verso banche</b>		<b>149.874</b>	<b>146.091</b>	<b>3.783</b>
BNL - mutuo Rimini	6/9/2006 - 6/10/2016	1.895	1.934	(39)
Banca Bre mutuo Mondovì	23/11/06 - 10/01/23	875	885	(10)
Unipol lungo savio	31/12/08 - 31/12/23	459	446	13
Interbanca finanziamento	25/09/06-05/10/2021	11.470	11.537	(67)
Carisbo Mutuo Guidonia	27/03/2009 - 27/09/2013	4.476	4.146	330
Unipol Merchant	10/04/2007 - 06/04/2027	3.255	3.435	(180)
Carige	17/12/2008 - 30/03/2024	1.058	1.024	34
Cassa risp veneto mutuo Mondovì	08/10/2009 - 01/11/2024	1.764	1.801	(37)
Cr siciliano mediocreval catania	23/12/09 - 30/03/24	1.429	1.429	0
Mediocredito italiano Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	2.824	2.825	(1)
Mps Palermo	21/12/2010 - 30/11/2025	1.775	1.782	(7)
Carige Palermo Iper	12/07/11 - 30/06/2027	1.424	708	716
Centrobanca Conegliano	22/12/2010 - 31/12/2025	2.643	2.644	(1)
Centrobanca Conegliano Iper	30/06/2011 - 30/06/2016	801	802	(1)
Centrobanca Livorno	01/02/2010 - 15/06/2013	10.950	0	10.950
Mps ipotecario	30/11/2007 - 30/11/2012	16.691	0	16.691
Intesa ipotecario	16/03/2012 - 16/03/2017	1.600	0	1.600
<b>Totale debiti verso banche per mutui</b>		<b>65.389</b>	<b>35.398</b>	<b>29.991</b>
Hypo Tirol leasing Spa	01/04/2004-01/07/2012	0	1.876	(1.876)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	270	266	4
Altri debiti finanziari		1.100	750	350
Convertible Bond	28/6/2007-28/12/2013	44	66	(22)
<b>Totale debiti verso altri finanziatori</b>		<b>1.414</b>	<b>2.958</b>	<b>(1.544)</b>
<b>Totale passività finanziarie correnti vs terzi</b>		<b>216.677</b>	<b>184.447</b>	<b>32.230</b>
Coop c/c improprio		49.796	49.469	327
Coop agg. prezzo Galleria Le Maioliche	21/02/2012	0	1.000	(1.000)
Coop finanziamento Le Maioliche	31/12/2019	258	0	258
<b>Totale vs parti correlate</b>		<b>50.054</b>	<b>50.469</b>	<b>(415)</b>
<b>Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate</b>		<b>50.054</b>	<b>50.469</b>	<b>(415)</b>

Le passività finanziarie verso terzi sono variate principalmente per effetto dell'accensione e rimborsi di finanziamenti Hot Money, per la parte corrente del finanziamento Intesa ipotecario, Centrobanca Livorno e MPS ipotecario. La variazione del prestito obbligazionario è dovuta alla quota di rateo maturata al 30.06.2012.

I debiti verso Hypo Tirol leasing Spa sono diminuiti a seguito dell'esercizio dell'opzione per il riscatto dei due contratti di leasing finanziario relativi all'immobile del Centro commerciale di Rovereto

### Nota 35) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali per loro natura non rappresentano valori finanziari.

Per l'analisi si rimanda alle note 21, 26, 27, 29, 34 e nel paragrafo Analisi Patrimoniale e Finanziaria della Relazione sulla gestione.

Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 291,5 milioni di euro ed al 30/06/2012 risultano non utilizzate per 92,7 milioni di euro. Si rimanda al paragrafo "analisi patrimoniale e finanziaria" per i commenti.

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		
	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(10.854)	(14.433)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(1.494)	(1.426)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(2.903)	(278)
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(15.251)</b>	<b>(16.137)</b>
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	50.054	50.469
Passività finanziarie correnti	150.974	146.841
Quota corrente mutui	65.389	35.398
Passività per leasing finanziari quota corrente	270	2.142
Prestito obbligazionario convertibile quota corrente	44	66
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>266.731</b>	<b>234.916</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>251.480</b>	<b>218.778</b>
Attività finanziarie non correnti	(24)	(41)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	8.173	25.170
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.582	5.719
Passività finanziarie non correnti	593.112	610.304
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario convertibile	221.990	219.466
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO</b>	<b>843.833</b>	<b>875.618</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>1.095.313</b>	<b>1.094.397</b>

### Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti

<b>Debiti commerciali e altri debiti</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazioni</b>
Verso fornitori	8.495	11.215	(2.720)

Il decremento dei debiti commerciali è dovuto al pagamento dei fornitori per lavori e appalti connessi agli investimenti di Ravenna (restyling ESP) Livorno (Progetto multifunzionale).



**Nota 37) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate**

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Verso controllante	914	1.855	(941)
<i>Verso altre parti correlate:</i>	663	788	(125)
Consorzio Lame	75	58	17
Consorzio La Torre - PA	33	114	(81)
Consorzio Conè	0	60	(60)
Consorzio Forte di Brondolo	235	317	(82)
Consorzio Katanè	162	27	135
Consorzio Proprietari Leonardo	15	10	5
Consorzio I Bricchi	40	201	(161)
Unicoop Tirreno	59	0	59
Consorzio Crema	44	0	44
Librerie Coop	0	1	(1)
<b>Totale parti correlate</b>	<b>1.577</b>	<b>2.643</b>	<b>(1.066)</b>

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

**Nota 38) Passività per imposte correnti**

Passività per imposte correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	516	470	46
Debito per Irap	38	47	(9)
Debito per Ires	258	201	57
Debito per iva	155	158	(3)
Concessione Comune di Ferrara	0	252	(252)
Altri debiti tributari	500	17	483
Ritenute su dividendi	2.055	0	2.055
Debito per imposta sostitutiva siiq	0	6.724	(6.724)
<b>Totale passività per imposte correnti</b>	<b>3.522</b>	<b>7.869</b>	<b>(4.347)</b>

La variazione è principalmente dovuta all'incremento relativo alle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, al debito per IMU eccedente la quota di acconto pagata a giugno 2012 e alle imposte sui redditi delle società romene.

I decrementi sono invece relativi al pagamento di una concessione al Comune di Ferrara e al pagamento, in data 16 giugno 2012, dell'ultima delle cinque rate annuali dell'Imposta di ingresso nel Regime speciale SIIQ.

**Nota 39) Altre passività correnti**

Altre passività correnti	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	312	329	(17)
Ratei e risconti	884	923	(39)
Assicurativi	23	22	1
Verso personale dipendente	719	706	13
Depositi cauzionali	2.668	2.839	(171)
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	921	920	1
Altre passività	44	242	(198)
<b>Totale altre passività</b>	<b>5.572</b>	<b>5.982</b>	<b>(410)</b>

**Nota 40) Altre passività correnti vs parti correlate**

Altre passività correnti vs parti correlate	30/06/2012	31/12/2011	Variazioni
Altri debiti	18	18	0
<b>Totale altre passività vs parti correlate</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>0</b>

Si rimanda alla nota 42.

**Nota 41) Dividendi**

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2011 tenutasi il 19 aprile 2012 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,08 € per ognuna delle 298.272.669 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 23.861.814.

**Nota 42) Informativa sulle parti correlate**

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.18.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Crediti finanziari	Debiti e altre passività correnti	Debiti e altre passività non correnti	Debiti finanziari	Altre attività non correnti	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Adriatica scarl	41	0	914	9.322	65.054	940	59	0
Robintur spa	1	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	11	0	0	0	0	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	104	0	74	2.342	0	0	0	10
Vignale Comunicazione srl	108	0	0	25	0	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	13	0	0	1.117	0	0	0	0
Ipercoop Sicilia	0	0	3	0	0	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	2	0	235	0	0	0	197	0
Cons. Proprietari Leonardo	0	0	15	0	0	0	3	0
Consorzio Bricchi	32	0	40	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	1	0	75	0	0	0	18	0
Consorzio Katanè	178	0	162	0	0	0	0	0
Consorzio Conegliano	0	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Palermo	114	0	33	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	35	0	44	0	0	0	41	0
Consorzio Sarca	12	0	0	0	0	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	1.494	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>652</b>	<b>1.494</b>	<b>1.595</b>	<b>12.806</b>	<b>65.054</b>	<b>940</b>	<b>319</b>	<b>10</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>92.590</b>	<b>4.397</b>	<b>15.662</b>	<b>20.250</b>	<b>1.110.588</b>	<b>25.589</b>		
<b>Totale incremento/ decremento del periodo</b>							<b>6.000</b>	<b>240</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>0,70%</b>	<b>33,98%</b>	<b>10,19%</b>	<b>63,24%</b>	<b>5,86%</b>	<b>3,67%</b>	<b>5,31%</b>	<b>4,17%</b>

Informativa sulle parti correlate	Ricavi - altri proventi	Proventi finanziari	Costi	Oneri finanziari
Coop Adriatica scarl	11.304	0	1.102	1.202
Robintur spa	129	0	19	0
Librerie.Coop spa	364	0	0	0
Unicoop Tirreno scarl	2.652	0	50	0
Vignale Comunicazione srl	253	0	0	0
Ipercoop Tirreno spa	1.061	0	0	36
Ipercoop Sicilia	2.266	0	0	0
Cons.Forte di Brondolo	0	0	0	0
Cons. Proprietari Leonardo	111	0	5	0
Consorzio Bricchi	55	0	265	0
Consorzio Lame	87	0	1	0
Consorzio Katanè	97	0	88	0
Consorzio Conegliano	79	0	87	0
Consorzio Palermo	96	0	57	0
Consorzio Crema	49	0	2	0
Consorzio Sarca	121	0	0	0
Iniziative Bologna Nord	0	8	0	0
<b>Totale</b>	<b>18.724</b>	<b>8</b>	<b>1.676</b>	<b>1.238</b>
<b>Totale bilancio</b>	<b>63.682</b>	<b>227</b>	<b>23.237</b>	<b>24.176</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>29,40%</b>	<b>3,74%</b>	<b>7,21%</b>	<b>5,12%</b>

La Società intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica ( Robintur S.p.A., Librerie Coop spa), con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno) e con IperCoop Sicilia. Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi a locazioni passive/usufrutti di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti commerciali ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: Patrimonio, EDP;
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari;
- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- Apertura di credito.

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

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali, oltre che all'affitto di una porzione del terzo piano dello stabile stabile in cui Igd ha la propria sede operativa.

Le operazioni poste in essere con IperCoop Sicilia si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

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

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

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del semestre sono stati stipulati due Contratti di affitto spazi tra IGD SIIQ S.p.A. e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali di Mondovì e di Asti, entrambi con decorrenza 1 gennaio 2012 e scadenza 31 dicembre 2014.

Le operazioni poste in essere con Cons.Forte di Brondolo si riferiscono a rapporti commerciali ed economici passivi relativi ai lavori di costruzione realizzati sul terreno di Chioggia.

Le operazioni poste in essere con Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Katanè e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al facility management svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio La Torre e Consorzio Katanè si riferiscono a spese condominiali per locali sfitti.

### **Nota 43) Gestione dei rischi**

#### **Gestione dei rischi finanziari**

Il Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, risulta esposto a diversi rischi finanziari: rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito e rischio di cambio. Il Gruppo attua politiche operative e finanziarie finalizzate a ridurre l'impatto di tali rischi sulla performance aziendale, avvalendosi anche di

strumenti finanziari derivati su tassi di interesse. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi.

#### Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management.

La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale del 70,63% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. Il Servizio Finanziario svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio.

#### Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti.

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

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

In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.

Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate.

La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevedibili, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato. Inoltre il Gruppo detiene un portafoglio di immobili non gravati da ipoteca pari a 581,22 milioni di euro.

#### Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tale rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la società.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da

contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Il gruppo Igd tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 29,40% dei propri ricavi caratteristici è realizzato con parti correlate.

#### Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbe produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.

Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioira. Sono stati previsti investimenti in capex nel triennio 2010-2012 al fine di aumentare la qualità e l'attrattività degli immobili.

Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

#### **Gestione del capitale**

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio ed adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività e massimizzare il valore per gli azionisti. Tale obiettivo viene perseguito attraverso:

- 1- il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1,5%. Al 30 giugno 2012 tale rapporto è pari all'1,39%, sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2011.
- 2- il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 30 giugno 2012 tale rapporto è pari al 57,24%.

#### **Nota 44) Strumenti derivati**

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. Gli strumenti finanziari derivati(interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

<b>Fair value gerarchia</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazioni</b>	<b>Livello</b>
Attività per strumenti derivati	176	202	(26)	2
Passività per strumenti derivati	(45.743)	34.773	(10.970)	2
<b>IRS effetto netto</b>	<b>(45.567)</b>	<b>(34.571)</b>	<b>(10.996)</b>	

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Dettaglio Contratti	Contratto Monte Paschi Finance 4	Aletti Interbanca	Bnp Interbanca	Mps 10198433 ora Banca CRF	Mps 10201705 ora Banca CRF	Carisbo 902160165	Carisbo 910270202	Contratto BNP Paribas
Importo Nominale	17.846.154	20.671.942	20.671.942	20.671.942	20.671.942	11.350.007	20.671.942	85.000.000
Data Accensione	06/10/2006	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	06/10/2007
Data Scadenza	06/10/2016	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	06/10/2017
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	4,38%

Dettaglio Contratti	Mps 87065 ora Banca CRF	Aletti Asti	Aletti Guidonia	Carisbo 100540011	Carisbo 1004290251	Mps 92285	Mps Guidonia
Importo Nominale	20.671.942	8.099.223	17.695.750	10.798.964	10.566.060	8.099.223	17.695.750
Data Accensione	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	27/08/2010
Data Scadenza	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%

Dettaglio Contratti	Carisbo Guidonia 1008270304	Carisbo Guidonia 1008300079	MPS 2011 SU MUTUO MEDIOCREVA L N. 2711	CARISBO 2011 SU MUTUO CRVENETO MONDOVI N. 28559790	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024749	CARISBO 2011 SU MUTUO CONE' GALLERIA N. 29024753	ALETTI SU UTUO CONE' GALLERIA 2011	CASSA RISP FIRENZA APERT CRED IPOTECARIA
Importo Nominale	17.695.750	17.695.750	16.785.714	28.350.000	22.770.000	9.108.000	13.662.000	40.000.000
Data Accensione	27/08/2010	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	22/12/2011
Data Scadenza	27/03/2024	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	30/09/2016
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,30%	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

#### **Nota 45) Eventi successivi alla data di bilancio**

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che impongano al Gruppo di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

#### **Nota 46) Impegni e rischi**

Il Gruppo al 30 giugno 2012 ha in essere il seguenti impegni di acquisto:

- accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata (Porta Medicea s.r.l.) della porzione commerciale relativa alla realizzazione del Centro Multifunzionale di Livorno, per un importo di circa 77 milioni di euro;

#### Nota 47) Contenzioso

A seguito dell'accordo di scioglimento della Joint venture con Beni Stabili con conseguente cessione del 50%, da parte di Immobiliare Larice, della partecipazione in RGD s.r.l. e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di RGD s.r.l. ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti, sia definitivi che preliminari, sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD s.r.l. in data 29 marzo 2007, successivamente all'atto di conferimento dell'immobile avvenuto in data 9 marzo 2007.

Si segnala che le società Partxco S.p.A., Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena F.M. s.r.l., controparti dell'operazione sopra richiamata, sono in stato di difficoltà finanziaria e, unitamente a RGD s.r.l., ora Beni Stabili S.p.A., sono state condivise le azioni da intraprendere per salvaguardare gli interessi reciproci in relazione alle complessità dei contratti e dei crediti in essere.

Nell'ambito della strategia processuale concordata, tenuto altresì conto dello stato di decozione in cui versa attualmente il Gruppo Mascellani che ha proposto per quasi tutti le società del gruppo distinti piani di concordato preventivo, sono state prese le seguenti iniziative, e precisamente:

- relativamente al recupero dei canoni di locazione, riferiti all'immobile locato a Magazzini Darsena:
  - i. Beni Stabili (già RGD) ha provveduto, nell'interesse di entrambi i soci, all'escussione della fideiussione, a garanzia del pagamento dei suddetti canoni, per un importo pari ad € 3.640 migliaia di euro. Parimenti sull'intero importo dei canoni non percepiti, comunque RGD ha ottenuto un decreto ingiuntivo, successivamente opposto, in esito al cui giudizio di opposizione, veniva ottenuta una sentenza favorevole in primo grado, da parte del Tribunale. Il dispositivo della sentenza di primo grado è stato impugnato, con richiesta di sospensione della provvisoria esecuzione, avanti alla Corte di appello, la quale si è pronunciata dichiarando l'inammissibilità del ricorso. In data 13 febbraio 2012 Magazzini Darsena notificava un nuovo procedimento di appello. Beni Stabili si è costituita tempestivamente in giudizio depositando la relativa memoria difensiva in data 27 luglio 2012 chiedendo il rigetto dell'appello promosso da Magazzini Darsena, la conferma della sentenza di primo grado e la condanna alle spese.
  - ii. Sono, altresì stati attivati nel marzo del 2011 ulteriori due ricorsi ex art. 447 bis c.p.c. avanti il Tribunale di Ferrara finalizzati ad ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.a. e Darsena FM s.r.l. al pagamento, rispettivamente, del canone di locazione e del canone di sublocazione relativo al Centro di Vicinato Darsena City, sino alla data di trasferimento ad IGD della quota indivisa del citato immobile. Il primo giudizio si è concluso positivamente nel giugno 2012 avendo il Tribunale di Ferrara condannato Magazzini Darsena al pagamento in favore di Beni Stabili dei canoni di locazione maturati e non pagati dal 2° trimestre 2010 e sino al 4 aprile 2012 per l'importo di € 5.229.122,72 oltre IVA e interessi moratori, imposte e tasse; il secondo giudizio contro Darsena F.M. s.r.l. è stato invece rinviato al fine di determinare il quantum dei canoni di sublocazione non versati dalla predetta Darsena F.M. s.r.l..
  - iii. RGD ha richiesto e ottenuto l'autorizzazione a sequestrare tutti i beni mobili, immobili e crediti, anche presso terzi, di Magazzini Darsena e Darsena FM. La tutela cautelare è stata richiesta come strumentale all'azione di merito, nelle more instaurata, per il riconoscimento dei crediti vantati in forza dei contratti collegati. Il provvedimento di sequestro è stato reclamato da Magazzini Darsena e Darsena FM senza successo posto che la misura cautelare è stata confermata dal Tribunale di Ferrara. (Il sequestro è stato eseguito su tutti i crediti, beni mobili e immobili delle società debentrici.

- iv. IGD ha provveduto a depositare un ricorso ex art. 447bis cpc davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011 ad oggi (come già indicato in nota integrativa). Il giudizio è attualmente pendente.
  - v. IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili, persistendo lo stato di insolvenza dei venditori Magazzini Darsena e Darsena FM s.r.l., hanno depositato dinanzi al Tribunale di Ferrara, sezione fallimentare, ciascuna per le rispettive posizioni creditorie, ricorso per ottenere la dichiarazione di Fallimento di Magazzini Darsena S.p.A e Darsena F.M.. Tali istanze di fallimento sono state dichiarate improcedibili a causa del deposito delle domande di concordato preventivo da parte delle predette società. Successivamente con decreto del 15 maggio 2012, il Tribunale di Ferrara ha dichiarato aperte le procedure di concordato preventivo a favore di entrambe le società, Darsena FM e Magazzini Darsena fissando la relativa adunanza dei creditori.
- relativamente ai contratti, definitivi e preliminari, rimasti in capo a RGD, anche a seguito dello scioglimento della JV:
    - vi. RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., ha azionato la clausola arbitrale richiamata nei contratti collegati notificando in data 30 maggio 2011 domanda di arbitrato contro Magazzini Darsena, Darsena F.M. e Partxco S.p.a. La domanda di arbitrato è finalizzata all'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale Darsena e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché all'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena, Darsena F.M. e della capogruppo Partxco (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna della porzione "B" del Centro Commerciale. Il collegio arbitrale si è costituito in data 13 dicembre 2011 ed il termine per il deposito del lodo era fissato originariamente al 12 novembre 2012 e, successivamente, prorogato al 15 maggio 2013 in considerazione della consulenza tecnica d'ufficio disposta per accertare il completamento o meno del corpo denominato "B" del Centro Commerciale .
  - relativamente alla clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale:
    - vii. Darsena, RGD, ora Beni Stabili Siiq S.p.A., in data 16 maggio 2012 ha escusso la garanzia bancaria di € 2.500 migliaia di euro a suo tempo rilasciata da Unicredit a garanzia della restituzione da parte di Magazzini Darsena dell'eventuale conguaglio dovuto in base alla redditività del Centro Commerciale. A fronte di tale escussione, Magazzini Darsena ha promosso un ricorso ex art. 700 c.p.c. finalizzato ad inibire a Unicredit il pagamento della garanzia a favore di Beni Stabili SiiQ S.p.a. Seppure l'inibitoria richiesta è stata accolta provvisoriamente inaudita altera parte, il Tribunale di Verona successivamente alla costituzione in giudizio di Beni Stabili SiiQ Spa ha revocato l'inibitoria rigettando il ricorso di Magazzini Darsena con provvedimento del 3 agosto 2012. Magazzini Darsena ha reclamato tale ordinanza. La prima udienza si terrà nel mese di settembre 2012.

#### **Nota 48) Contenzioso fiscale**

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi; come già segnalato nei precedenti esercizi i verificatori hanno tra l'altro proposto una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.

In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva la non corretta interpretazione della tipologia contrattuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo



dell'imposta, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso al segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

Avverso tale sentenza la società nel mese di settembre 2011 ha presentato appello e contestuale istanza di discussione in pubblica udienza alla Commissione Tributaria Regionale chiedendo la integrale illegittimità e/o annullamento dell'avviso di accertamento.

## Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato e Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs 58/98:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2012.

2. Si attesta, inoltre, che:

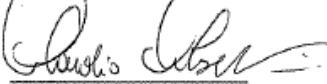
2.1 Il bilancio semestrale consolidato abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale consolidato abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni con parti correlate.

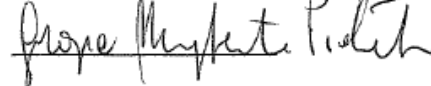
Bologna, 28 agosto 2012

L'Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



(Grazia Margherita Piolanti)

## Relazione della Società di Revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Massimo D'Azeglio, 34  
40123 Bologna

Tel. (+39) 051 278311  
Fax (+39) 051 236665  
www.ey.com

### Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della  
Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto del conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A. e controllate ("Gruppo IGD SIQ S.p.A.") al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione Società di Investimento Immobiliare Quotata S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.  
  
Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 23 marzo 2012 e in data 26 agosto 2011.
3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD SIQ S.p.A. al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 28 agosto 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Gianluca Focaccia  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000984  
P.I. 00891231003  
iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob all'anagrafico n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

## GLOSSARIO

### AGENCY MANAGEMENT

Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

### CENTRO COMMERCIALE

Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

### COSTI DIRETTI

Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

### DEVELOPMENT PIPELINE

Programma di investimenti di sviluppo.

### DIVIDEND YIELD

Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

### EBITDA

L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, è la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte e degli ammortamenti e accantonamenti per rischi. Una valutazione che prescindere quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

### EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti e sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio. Nel caso di IGD, che segue i principi IAS (International Accounting Standards), gli ammortamenti non sono una posta significativa, dal momento che ogni sei mesi, sulla base di una perizia indipendente, il valore degli immobili di proprietà viene aggiornato: nello stato patrimoniale gli immobili vengono iscritti al valore di mercato, mentre nel conto economico, tra l'EBITDA e l'EBIT, viene registrata la variazione del cosiddetto 'fair value'.

### EPRA

European Public Real Estate Association.

### EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

### ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

### FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

### FFO / FUNDS FROM OPERATIONS

L'FFO è calcolato rettificando l'Utile ante imposte (utile del periodo) dalle poste non monetarie (imposte differite, svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione delle partecipazioni e dei profitti relativi alla cessione di immobili. E' l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

### GALLERIA

Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita, nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

### GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

### HEDGING

È il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da irs e bond e tutti i mutui bancari e bond

### IPD

Investment Property Databank. Realtà che produce un benchmark indipendente dei ritorni degli investimenti immobiliari.

### IPERMERCATO

Immobile avente area di vendita superiore a mq. 2.500, adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

### INTEREST RATE SWAPS / IRS

Strumento finanziario nel quale due parti si accordano per scambiare un'obbligazione a pagare un certo tasso d'interesse a una data prestabilita. Utilizzato per convertire debito a tasso variabile in debito a tasso fisso.

### LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

### LTV / LOAN TO VALUE

Rapporto tra la posizione finanziaria netta e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

### MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

### MARGINE LORDO DIVISIONALE

E' il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

### MARKET VALUE (FAIR VALUE O VALORE EQUO)

E' il valore stimato dell'immobile al quale dovrebbe essere scambiato alla data di valutazione, dove compratore e venditore agiscono entrambi essendo a conoscenza di tutti gli elementi e prudentemente.

Si riporta di seguito la definizione del valore di mercato utilizzata dal perito:

"In conformità a quanto riportato nella 6° ed ultima edizione del "RICS Appraisal and Valuation Manual" ("The Red Book") della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in lingua italiana il 1° gennaio 2008, per valore di mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari,

entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni”.

### **MEDIA SUPERFICIE**

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

### **NAV / NET ASSET VALUE**

Esprime la differenza tra il valore degli immobili (Asset Value) e l'indebitamento finanziario netto. Il NAV per azione calcolato nel bilancio di IGD è un Triple Net Asset Value (3NAV): è infatti espresso al netto anche delle plusvalenze latenti e dell'effetto fiscale. Il calcolo prevede che al Patrimonio netto sia sommata la plusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà. Tale risultato viene poi 'nettato' dell'effetto fiscale, attraverso l'applicazione dell'aliquota per le Società. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse.

### **NEGOZIO**

Immobile destinato alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

### **OVER-RENTED**

Spazio che è affittato a un livello superiore al suo ERV.

### **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**

Portafoglio degli immobili la cui locazione è gestita dal Gruppo IGD sia con riferimento agli immobili di proprietà del Gruppo, sia con riferimento agli immobili di proprietà di terzi.

### **PRE-LET**

Contratto di affitto firmato con un operatore prima del completamento dello sviluppo immobiliare.

### **REIT**

Real Estate Investment Trust. Cfr. SIIQ nel caso italiano.

### **RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD**

E' il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

### **RETAIL PARK**

Gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4,500 m2, con parcheggio condiviso.

### **REVERSIONARY POTENTIAL YIELD**

Affitto netto annualizzato che dovrebbe essere generato da un immobile se fosse completamente affittato a livelli di mercato espresso come percentuale del valore dell'immobile.

### **ROACE / RETURN ON AVERAGE CAPITAL EMPLOYED**

Utile ante spesa per interessi diviso per il capitale investito medio nell'esercizio.

### **ROE**

Utile netto diviso per i mezzi propri al netto dei dividendi distribuiti.

**SIIQ**

Società di Investimento Immobiliare Quotata. Modello di investimento immobiliare ispirato ai REIT. La normativa di riferimento attribuisce il regime di esenzione ai fini delle imposte dirette alle società per azioni quotate che svolgono “in via prevalente”, soddisfacendo perciò una serie di requisiti di tipo reddituale e patrimoniale, attività di locazione di immobili e assimilati.

**SUPERMERCATO**

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

**SUPERFICIE UTILE LORDA**

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

**SPESE GENERALI**

Costi indivisi, non imputabili ai singoli centri commerciali, si intendono con tale definizione i costi corporate.

**TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE**

Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

**TENANT MIX**

Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

**UNDER-RENTED**

Spazio che è affittato a un livello inferiore al suo ERV.

**WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL**

Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.