

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,

n. Iscrizione al Registro Imprese di Ravenna e Partita IVA 00397420399

REA di Ravenna 88573

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 749.738.139,26



Relazione Finanziaria Semestrale **al 30/06/2018**

1.	Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD	4
1.1.	Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2018	5
1.2.	Premessa	6
1.3.	Il Gruppo IGD	6
1.4.	Analisi economica	8
1.5.	Analisi patrimoniale e finanziaria	17
1.6.	Il titolo	25
1.7.	Eventi rilevanti del semestre	29
1.8.	Il Portafoglio Immobiliare	33
1.9.	Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ	49
1.10.	Eventi successivi alla chiusura	51
1.11.	Evoluzione prevedibile della gestione	51
2.	Gruppo Igd Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018	53
2.1	Conto economico consolidato	54
2.2	Conto economico complessivo consolidato	55
2.3	Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata	56
2.4	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	57
2.5	Rendiconto finanziario consolidato	58
2.6	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	59
2.7	Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato	105
2.8	Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato	106
2.9	Valutazioni dei periti indipendenti	107
3.	GLOSSARIO	152

Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione	Carica	Esecutivo	Non esecutivo	Indipendente	Comitato Controllo e Rischi	Comitato per le Nomine e per la Remunerazione	Comitato Parti correlate
Elio Gasperoni	Presidente	X					
Rossella Saoncella	Vice Presidente			X		X	
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	X					
Gian Maria Menabò	Consigliere		X				
Eric Jaen Veron	Consigliere			X			X
Livia Salvini	Consigliere			X		X	X
Luca Dondi Dall'Orologio	Consigliere			X	X		X
Sergio Lugaresi	Consigliere			X	X		
Timothy Guy Michele Santini	Consigliere			X		X	
Elisabetta Gualandri	Consigliere			X	X		
Alessia Savino	Consigliere		X				

Collegio sindacale	Carica	Effettivo	Supplente
Anna Maria Allievi	Presidente	X	
Roberto Chiusoli	Sindaco	X	
Daniela Preite	Sindaco	X	
Pierluigi Brandolini	Sindaco		X
Laura Macri	Sindaco		X
Paolo Prandi	Sindaco		X

Organismo di Vigilanza

Gilberto Coffari (Presidente), Alessandra De Martino, Paolo Maestri.

Società di Revisione






PricewaterhouseCoopers S.p.A.







Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari

Grazia Margherita Piolanti

1. Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

1.1. Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2018

 74,1 € mn Ricavi totali +8,4%	 60,7 € mn Ricavi da attività locativa netti +9,9%
 55,6 € mn Ebitda gestione caratteristica +11,3% Margine 72,1% + 230bps Margine da Freehold 80,6% (+ 110bps)	 34,8€ mn Utile netto del Gruppo -28,9%
 38,9 mn Funds From Operations (FFO) +22,0%	

 46,4% Loan to Value 31.12.2017: 47,4%	 0,90 Gearing ratio 31.12.2017 : 0,94
 2,70% Costo del Debito 31.12.2017: 2,82%	 3,44x Interest Cover Ratio 31.12.2017: 2,93X
 1.132,1 mn PFN 31.12.2017: 1.059,6	 87,1% Hedging sul debito a lungo termine + bond 31.12.2017: +94,7%

1.2. Premessa

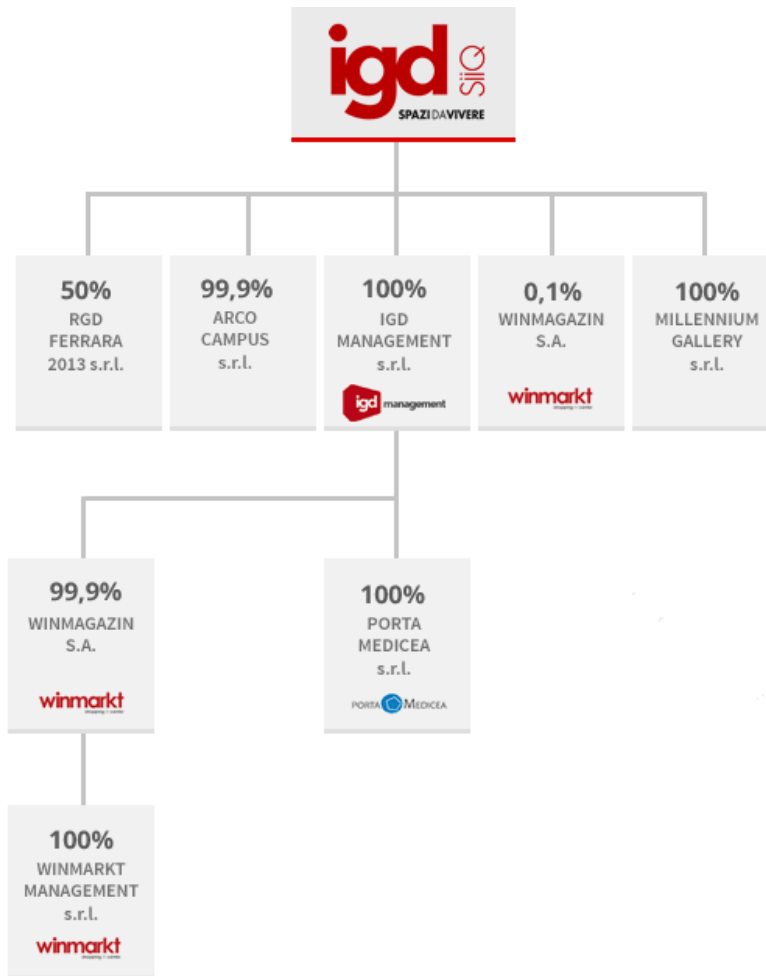
La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2018 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la 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 allo IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2018 di IGD Siiq S.p.A. e delle società del Gruppo, dettagliate nel paragrafo relativo all'area di consolidamento.

Indicatori alternativi di performance

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi. Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono i ricavi like for like, l'Ebitda della gestione caratteristica, l'Ebitda margin della gestione caratteristica, l'FFO, la posizione finanziaria netta, l'interest cover ratio, il costo medio del debito (al netto degli oneri accessori ricorrenti e non), il gearing ratio, il Loan to value, il net asset value (NAV) e triple net asset value (NNNAV), le cui modalità di calcolo sono descritte nel Glossario.

1.3. Il Gruppo IGD

IGD è stata la prima realtà in Italia a divenire SIIQ, nel 2008, ed è tuttora l'unica società del comparto della grande distribuzione che sia stata ammessa a tale regime fiscale. La parte prevalente del patrimonio immobiliare del Gruppo si trova in Italia (ca 93%). La parte restante degli asset è in Romania (ca 7%), dove il Gruppo controlla la catena di centri commerciali Winmarkt, attraverso la società Winmagazin S.A..



In IGD SIIQ, all'interno del perimetro della gestione "esente", rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà siti in Italia.

Al 30 giugno 2018 alla capogruppo fanno inoltre riferimento:

- ✓ il 100% di **Millennium Gallery S.r.l.** (proprietaria di parte della galleria commerciale di Rovereto e del ramo d'azienda del centro commerciale di Crema);
- ✓ il 50% di **RGD Ferrara 2013 S.r.l.**, costituita il 30 settembre 2013, per la gestione del ramo d'azienda del centro commerciale Darsena City di Ferrara;
- ✓ il 99,9% di **Arco Campus S.r.l.**, società dedicata alla vendita, locazione e gestione di immobili da destinare ad attività sportive, oltre che allo sviluppo e diffusione di attività sportive;
- ✓ il 100% di **IGD Management S.r.l.**, che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:
- ✓ il 99,9% di **Win Magazin S.A.**, la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di WinMarkt Management S.r.l., cui fa capo la squadra di manager rumeni;
- ✓ il 100% di **Porta Medicea S.r.l.**, che ha per oggetto la realizzazione del progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
- ✓ la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
- ✓ le attività di servizi, fra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

1.4. Analisi economica

Nei primi sei mesi del 2018 si è assistito a un leggero rallentamento del ciclo economico internazionale; in particolare il commercio mondiale, pur continuando ad espandersi, ha decelerato rispetto ai ritmi molto sostenuti fatti registrare nel 2017.¹ Le prospettive di crescita globali rimangono comunque favorevoli anche se sono aumentati i rischi al ribasso legati ad una possibile *escalation* protezionistica degli Stati Uniti e a possibili tensioni sui mercati finanziari in vista del rialzo atteso dei tassi.²

In **Italia**, sulla scia di quanto accaduto a livello internazionale, è proseguita la crescita anche se ad un ritmo meno sostenuto rispetto al 2017; nel primo trimestre 2018 il **Prodotto Interno Lordo** ha leggermente rallentato ed è cresciuto del +0,3% rispetto al trimestre precedente, trend che dovrebbe proseguire su ritmi analoghi anche nei mesi successivi.³ Secondo le stime dei principali istituti di ricerca, **il PIL è atteso a fine anno intorno al +1,1%/1,2%** in calo rispetto al +1,5% fatto segnare nel 2017. Tale rallentamento si deve soprattutto alla diminuzione degli investimenti e delle esportazioni, influenzate dall'andamento del commercio mondiale⁴ mentre contribuiscono alla crescita del PIL la variazione delle scorte e la spesa delle famiglie con quest'ultima che sarà sostenuta dall'inflazione ancora contenuta e dalla buona dinamica dell'occupazione⁵ (il tasso di disoccupazione era pari al 10,7% a maggio 2018, in calo di 0,7% rispetto a maggio 2017⁶).

Per quello che riguarda il Gruppo, nel primo semestre del 2018, le **vendite fatte registrare dagli operatori** all'interno delle gallerie italiane risultano in **crescita del 3,8%**, a fronte di ingressi in leggero calo. Si conferma buono anche il **tasso di occupancy** del portafoglio italiano, pari a 97,1%, su livelli elevati e in ulteriore lieve incremento rispetto al 31 dicembre 2017.

Anche i **ricavi da attività locativa** hanno fatto registrare una buona performance con una **crescita pari al 8,4%** (+9,9% l'incremento dei ricavi da attività locativa netti). A questo risultato hanno contribuito in primo luogo l'acquisizione del portafoglio composto da 4 gallerie commerciali e un retail park, perfezionata ad aprile 2018, e l'apporto per l'intero periodo dei ricavi derivanti dall'ampliamento della galleria del centro ESP di Ravenna, che nel 2017 non aveva dato il suo pieno contributo in quanto inaugurata il 1 giugno. A perimetro omogeneo i ricavi risultano in crescita del 1,4% grazie anche alla buona attività di commercializzazione che ha portato ad un **incremento dei canoni sui nuovi contratti pari al 1,4%**.

Nel corso del primo semestre del 2018, il Gruppo ha poi proseguito nella sua attività di *asset management*: il 3 aprile è stata approvata dal Consiglio Comunale di Livorno la variante sul Progetto Porta a Mare che era attesa da tempo e consentirà di riprendere i lavori sul comparto Officine Storiche. Sempre ad aprile è stato siglato il closing finale per l'acquisizione di un Portafoglio composto da 4 gallerie commerciali e un retail park da Eurocommercial Properties. Il 3 maggio inoltre è stata inaugurata una media superficie esterna nel centro commerciale Gran Rondò di Crema, oltre ad essere stato completato il restyling dell'esterno della galleria stessa ed il parcheggio multipiano.

In **Romania**, la crescita economica continua a procedere a ritmo molto sostenuto e superiore rispetto all'Italia, ma anche qui è previsto un rallentamento rispetto al 2017: il PIL dopo essere aumentato del 6,7% nel 2017, è atteso crescere ad un ritmo pari al 4,5% nel 2018. Principale driver della crescita continueranno ad essere i consumi privati, previsti in aumento di oltre il 4% nonostante l'attesa diminuzione della crescita del salario nominale e l'aumento dell'inflazione⁷. Questi buoni risultati dell'economia, uniti al lavoro svolto dal Gruppo in termini di restyling e costante aggiornamento del merchandising mix, hanno influenzato positivamente le performance fatte registrare dai nostri centri commerciali: l'occupancy è pari al 97,5% e le attività di commercializzazione e rinegoziazione dei primi 6 mesi del 2018 hanno

¹ Fonte: Banca d'Italia – *Bolletino Economico 3/2018*, luglio 2018

² Fonte: IMF – *World Economic Outlook Update*, luglio 2018

³ Fonte: Centro Studi Confindustria – Rapporto “Dove va l'economia italiana e una proposta per l'Eurozona”, giugno 2018

⁴ Fonte: Banca d'Italia – *Bolletino Economico 3/2018*, luglio 2018

⁵ Centro Studi Confindustria – Rapporto “Dove va l'economia italiana e una proposta per l'Eurozona”, giugno 2018

⁶ ISTAT – *Occupati e disoccupati*, maggio 2018

⁷ Fonte: Commissione Europea – *European Economic Forecast*, maggio 2018

registrato un **upside pari al 1,1% nei canoni dei nuovi contratti**. Questi buoni risultati hanno contribuito **all'incremento dei ricavi da attività locativa pari al 4,7%** rispetto al primo semestre dello scorso anno.

Dal punto di vista finanziario è stato registrato un ulteriore calo della gestione finanziaria (-8,6% rispetto ai primi sei mesi del 2017) positivamente influenzata anche dalle attività di *Asset Liability Management* implementate nel corso del 2017 e nonostante la Posizione Finanziaria Netta (pari a 1.132 migliaia di Euro) risulti in aumento in seguito all'acquisizione effettuata ad aprile. Il costo medio del debito, pari a 2,70%, così come il tasso di copertura degli oneri finanziari o ICR attestatosi a 3,44X, sono in linea con gli obiettivi delineati dal Piano Industriale e dimostrano il buon lavoro svolto dal Gruppo negli ultimi anni.

Tutto quanto appena descritto, e che verrà analizzato più approfonditamente in seguito, ha contribuito nel determinare un **Utile netto di Gruppo** per i primi sei mesi del 2018 pari a 34.805 migliaia di Euro e un **FFO** pari a 38.891 migliaia di Euro in crescita del +22,0%.

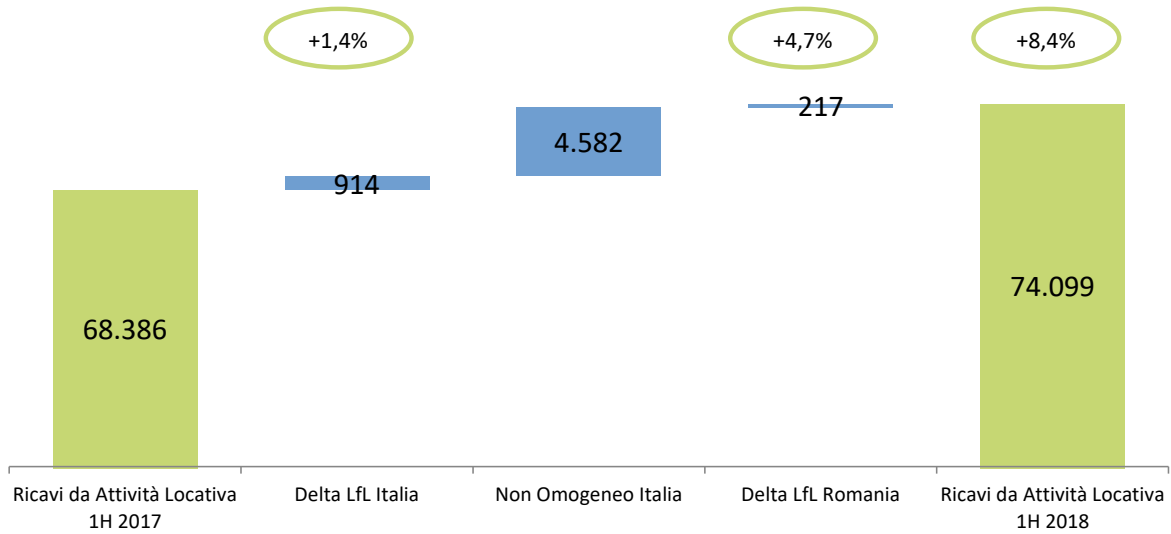
In linea con le "Best Practices Recommendations" della European Public Real Estate Association (EPRA) e con la prassi osservata tra altre società del settore, il Gruppo ha deciso di introdurre dal 2018 una nuova riclassifica gestionale del conto economico consolidato che evidenzia, tra gli altri, i ricavi locativi e i relativi costi diretti non recuperabili (determinando il "Net Rental Income").

CONSOLIDATO GRUPPO	(a)	(b)	Δ (b)/(a)
	1H_CONS_2017	1H_CONS_2018	
Ricavi da attività locativa freehold	62.068	67.780	9,2%
Ricavi da attività locativa leasehold	6.318	6.319	0,0%
Totale Ricavi da attività locativa	68.386	74.099	8,4%
Locazioni passive	-5.101	-5.126	0,5%
Costi diretti da attività locativa	-8.045	-8.279	2,9%
Ricavi netti da attività locativa (Net rental income)	55.240	60.694	9,9%
Ricavi da servizi	3.226	3.120	-3,3%
Costi diretti da servizi	-3.029	-2.600	-14,1%
Ricavi netti da servizi (Net services income)	197	520	n.a.
Personale di sede	-3.379	-3.365	-0,4%
Spese generali	-2.076	-2.212	6,6%
EBITDA GESTIONE CARATTERISTICA (Operating income)	49.982	55.637	11,3%
<i>Ebitda Margin gestione caratteristica</i>	<i>69,8%</i>	<i>72,1%</i>	
Ricavi da vendita immobili	4.048	2.721	-32,8%
Costo del venduto e altri costi da trading	-4.341	-3.204	-26,2%
Risultato operativo da trading	-293	-483	64,8%
EBITDA	49.689	55.154	11,0%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>65,7%</i>	<i>69,0%</i>	
Svalutazioni e adeguamento fair value	18.933	-2.562	n.a.
Ammortamenti e altri accantonamenti	-621	-485	-21,9%
EBIT	68.001	52.107	-23,4%
GESTIONE FINANZIARIA	-17.544	-16.043	-8,6%
GESTIONE PARTECIPAZIONE/STRAORDINARIA	-63	-20	-67,7%
UTILE/PERDITA ANTE IMPOSTE	50.394	36.044	-28,5%
Imposte	-1.450	-1.239	-14,5%
UTILE DEL PERIODO	48.944	34.805	-28,9%
Utile/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0	n.a.
UTILE NETTO DEL GRUPPO	48.944	34.805	-28,9%

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). I costi del personale sono comprensivi dei costi accessori.

Ricavi netti da gestione locativa (Net rental income)

I ricavi da attività locativa sono pari a 74.099 migliaia di Euro in crescita del +8,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

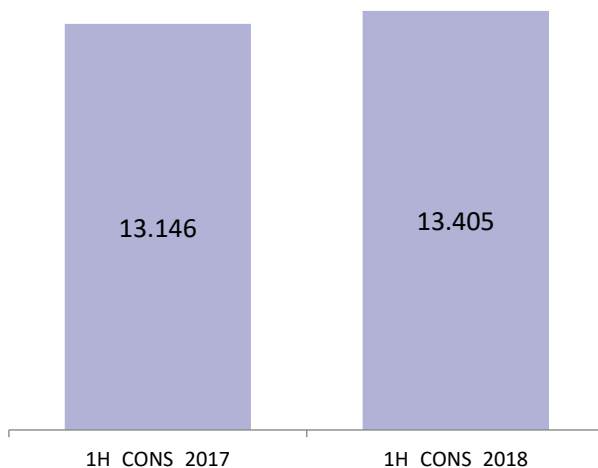


L'incremento pari a 5.713 migliaia di Euro, è dovuto:

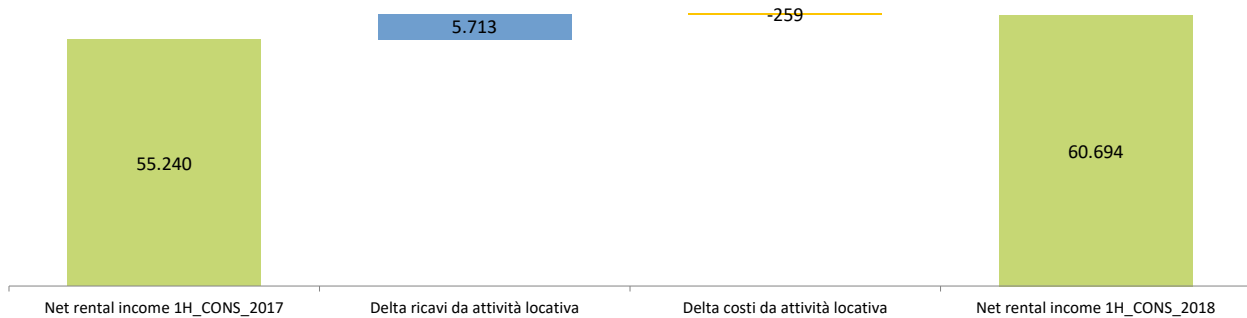
- per 914 migliaia di Euro, alla crescita like for like (+1,4%) in Italia. Crescono le gallerie (+1,7%, per le attività di commercializzazione concluse tra fine 2017 e il semestre corrente e minor sconti concessi) e sono in crescita rispetto all'anno precedente gli ipermercati (+1%). Nel periodo sono stati sottoscritti 101 nuovi contratti con un **upside medio sul canone del + 1,4%**; l'adeguamento per inflazione ha contribuito all'incremento per circa 90 pb.
- per circa 4.582 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo: nel giugno 2017, apertura dell'ampliamento della galleria di ESP e nel mese di aprile 2018 sono state acquisite 4 nuove gallerie (Leonardo, Lame, CentroLuna e La Favorita);
- per circa 217 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi like for like della Romania (+4,7%), dovuti alle attività di commercializzazione e rinegoziazione (sono stati rinnovati 120 contratti con **upside medio del +1,1%** e 111 contratti per turnover).

I costi diretti da attività locativa ammontano a 13.405 migliaia di Euro, in incremento del 2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ma con incidenza sui ricavi in calo rispetto all'anno precedente (18,1% del 30 giugno 2018 rispetto al 19,2% dello stesso periodo dell'anno precedente). I maggiori costi sono relativi principalmente a spese condominiali per contratti con cap, IMU e accantonamenti.

Costi diretti attività locativa



Il net rental income è pari a 60.694 migliaia di Euro, in crescita del 9,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



Il margine dei ricavi da attività locativa freehold è pari 5.488 migliaia di Euro, in incremento del +10,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'attività presenta una marginalità in percentuale sui ricavi della stessa tipologia molto rilevante e pari all'87,8% in incremento rispetto al periodo precedente.

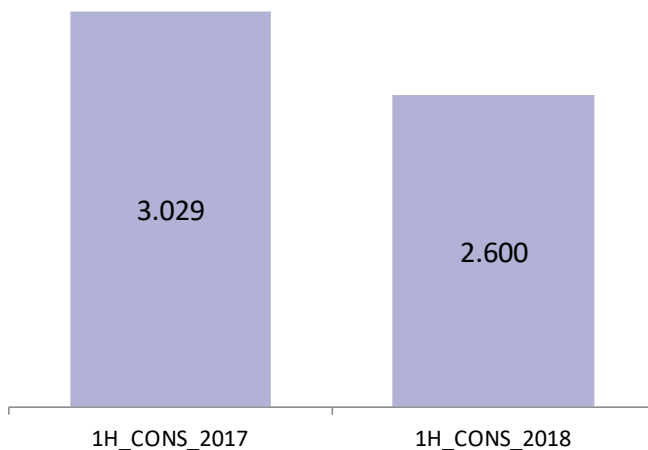
Il margine dei ricavi da attività locativa leasehold è pari a 1.151 migliaia di Euro, in lieve calo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-2,8%).

Ricavi netti da servizi (Net service Income)

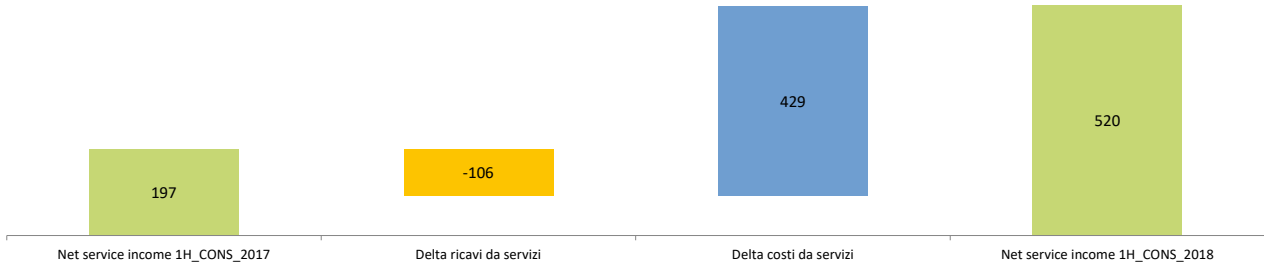
I **ricavi da servizi**, sono in decremento di 106 migliaia di Euro (-3,3%) rispetto al primo semestre 2017. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (88% del totale per un importo pari a 2.743 migliaia di Euro), in aumento rispetto al precedente periodo (+3,9%) per effetto principalmente di nuovi mandati di gestione (Ampliamento Esp e Le Bolle). Il decremento della voce dei ricavi da servizi è correlato alla diminuzione dei ricavi da Pilotage sull'ampliamento ESP (aperto a giugno 2017) e dei ricavi da Agency relativi alle attività di commercializzazione del centro Poseidon avvenute nel corso del primo trimestre 2017.

I **costi diretti da servizi** ammontano a 2.600 migliaia di Euro, in decremento di 429 migliaia di Euro (-14,1%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il descremento è dovuto principalmente ai maggiori costi da pilotage sostenuti nel 2017 sull'ampliamento di ESP.

Costi diretti da servizi



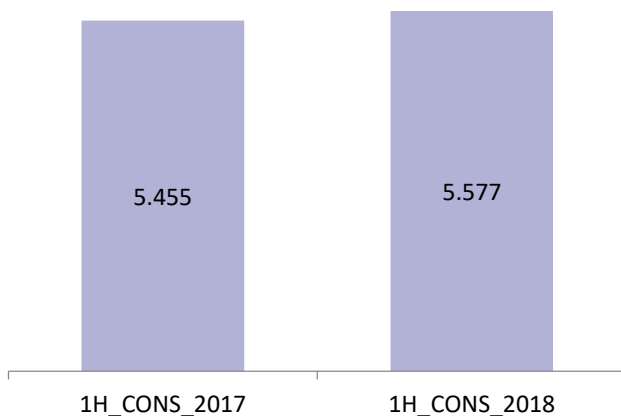
Il **Net services income** è pari a 520 migliaia di Euro, in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per Euro 323 migliaia, con un'incidenza sui ricavi da servizi pari al 16,7%, in incremento rispetto al 6,1% del corrispondente periodo dell'anno precedente.



Spese Generali della gestione caratteristica

Le **spese generali della gestione caratteristica**, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 5.577 migliaia di Euro, in aumento (+2,2%) rispetto ai 5.455 migliaia di Euro del primo semestre 2017, ma in calo l'incidenza sui ricavi (7,9% al 30 giugno 2018 rispetto all' 8,4% nello stesso periodo dell'anno precedente). L'incremento è relativo principalmente a maggiori costi per il contributo di vigilanza, e per alcuni progetti aziendali con costi una tantum nel periodo.

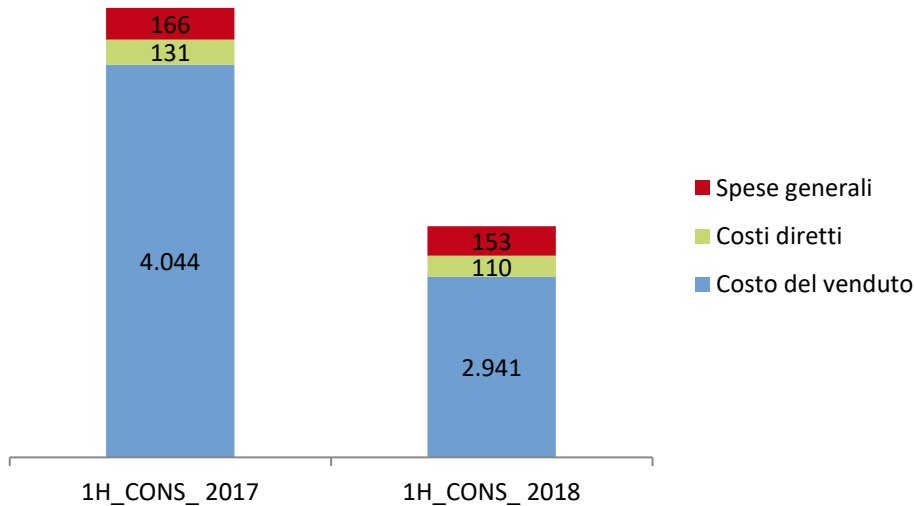
Spese generali gestione caratteristica



Risultato operativo da trading

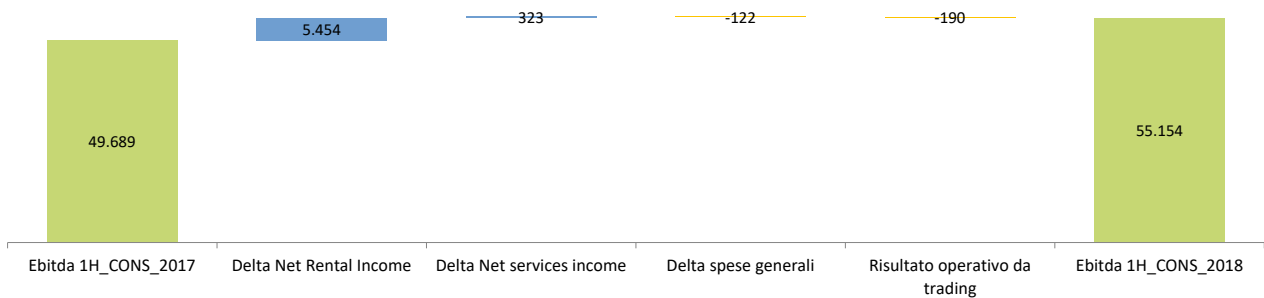
Il risultato operativo da trading è pari a -483 migliaia di Euro in peggioramento rispetto al primo semestre 2017 per circa 190 migliaia di Euro. In questo primo semestre sono stati registrati ricavi da vendita immobili per 2.721 migliaia di Euro, relativi alla vendita di 9 unità residenziali, 9 box e un posto auto. Si segnala, altresì, che alla data di approvazione della semestrale sono in essere compromessi per 4 unità residenziali e sono stati stipulati 2 rogiti; il totale degli appartamenti venduti/impegnati ha quindi raggiunto il 90,7% del totale della superficie commerciale.

Di seguito la scomposizione dei costi del Progetto Porta a Mare:

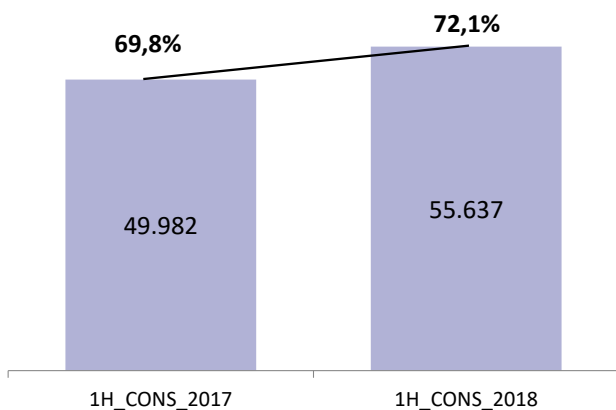


EBITDA

L'EBITDA della gestione caratteristica del primo semestre 2018 è pari a 55.637 migliaia di Euro, in incremento del +11,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 55.154 migliaia di Euro e in aumento del +11,0%. Di seguito riportiamo una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del semestre nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.



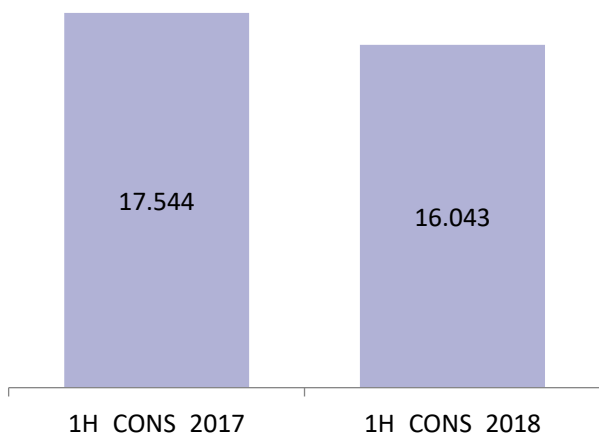
Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA complessivo ha influito sostanzialmente l'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l'ampliamento del perimetro immobiliare) ridotto in misura meno che proporzionale da maggiori costi diretti e spese generali. L'EBITDA MARGIN della gestione caratteristica è pari a 72,1% in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di 230 punti percentuali.



EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 52.107 migliaia di Euro, con un decremento del 23,4% rispetto all'analogo periodo del 2017. Sulla variazione, oltre all'incremento dell'Ebitda commentato in precedenza, ha influito la variazione negativa della voce svalutazioni e adeguamenti del fair value.

Gestione Finanziaria



Il saldo della gestione finanziaria è passato da 17.544 migliaia di Euro del 30 giugno 2017 a 16.043 migliaia di Euro al 30 giugno 2018. Il decremento, di circa 1.501 migliaia di Euro, è dovuto principalmente (i) ai minori interessi per oneri IRS per effetto della scadenza di un IRS avvenuta ad aprile 2017 e della successiva stipula di un nuovo IRS a condizioni più favorevoli e (ii) ai minori oneri finanziari relativi al costo ammortizzato dei bond a seguito dell'adozione del nuovo principio contabile IFRS 9 che ha comportato un incremento delle passività per prestiti obbligazionari a fronte di una riduzione dei relativi oneri finanziari.

Al 30 giugno 2018 il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,70%, in diminuzione rispetto al 2,91% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 2,90% rispetto al 3,21% del 30 giugno 2017.

Per maggiori informazioni si rimanda alle note di commento ai prospetti contabili (nota 9 Bilancio Consolidato semestrale abbreviato).

Gestione Partecipazione/Straordinaria

Il risultato del semestre, pari a -20 migliaia di Euro, è da imputare principalmente al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Imposte

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Imposte Correnti	748	656	92
Credito d'imposta IRAP	0	(13)	13
Imposte Differite passive	365	707	(342)
Imposte Anticipate	128	106	22
Sopravvenienze attive/passive- Accantonamenti	(2)	(6)	4
Imposte sul reddito del periodo	1.239	1.450	(211)

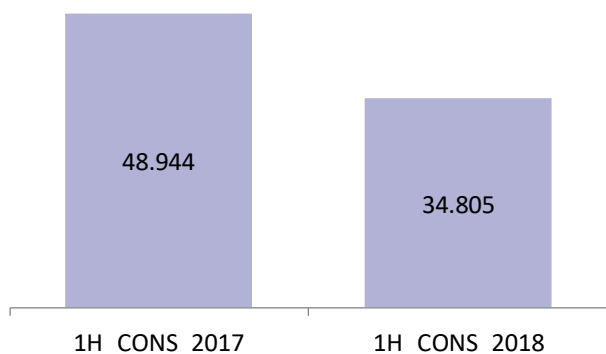
L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta pari a 1.239 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, in decremento di Euro 211 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2017. La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle

imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario.

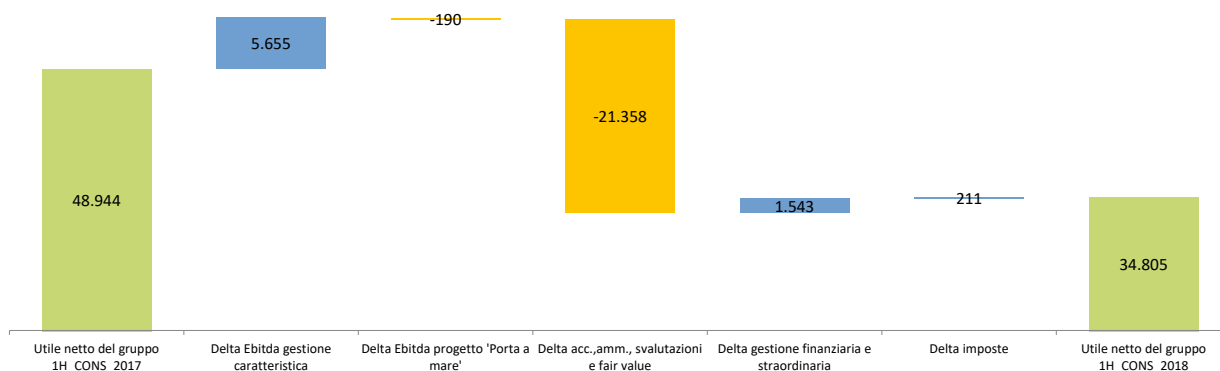
Utile Netto del Gruppo

Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un utile netto del Gruppo di 34.805 migliaia di Euro, in decremento del 28,9% rispetto ai 48.944 migliaia di Euro del semestre 2017.

Utile netto del Gruppo



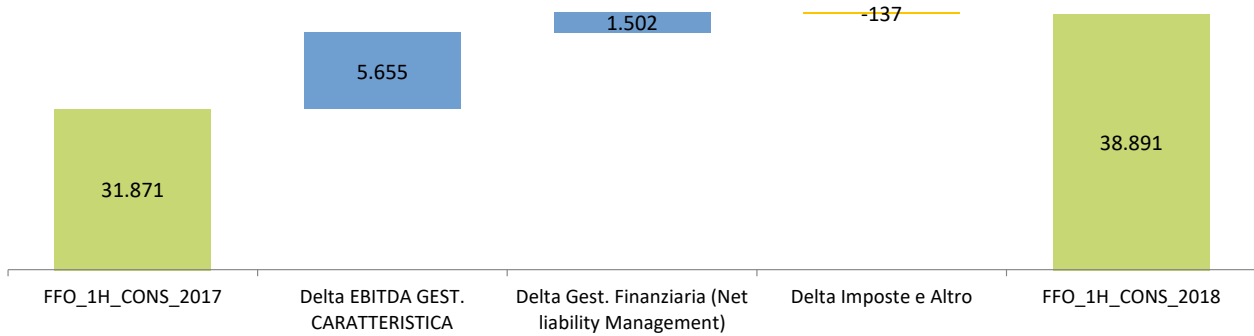
Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



FFO gestione caratteristica

L'FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), che definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente, al 30 giugno 2018 risulta pari ad Euro 38.891 migliaia, registrando un incremento di Euro 7.020 migliaia, pari al +22,0% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette il miglioramento dell'Ebitda della gestione caratteristica e della gestione finanziaria, come commentato in precedenza.

Funds from Operations	1H_CONS_2017	1H_CONS_2018	Δ vs cons 2017	Δ%
EBITDA Gestione Caratteristica	49.982	55.637	5.655	11,3%
Gest. Finanziaria Adj	-17.548	-16.046	1.502	-8,6%
Gestione Partecipazione/Straordinaria Adj	0	0	0	n.a.
Imposte correnti del periodo Adj	-563	-700	-137	24,3%
FFO	31.871	38.891	7.020	22,0%



1.5. Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2018, è così sintetizzata:

	30/06/2018	31/12/2017	Δ	%
Investimenti immobiliari	2.358.369	2.157.176	201.193	9,33%
Immobilizzazioni in corso e acconti	39.137	40.466	(1.329)	(3,28%)
Attività immateriali	12.698	12.697	1	0,01%
Altre attività materiali	9.912	10.204	(292)	(2,86%)
Crediti vari e altre attività non correnti	91	90	1	1,11%
Partecipazioni	343	254	89	35,04%
Capitale Circolante Netto	22.949	28.768	(5.819)	(20,23%)
Fondi	(7.655)	(7.900)	245	(3,10%)
Debiti e altre passività non correnti	(19.720)	(21.182)	1.462	(6,90%)
Imposte differite passive/(attive) nette	(25.822)	(24.777)	(1.045)	4,22%
Totale impieghi	2.390.302	2.195.796	194.506	8,86%
<hr/>				
Totale patrimonio netto di gruppo	1.240.190	1.115.753	124.437	11,15%
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0,00%
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	18.054	20.397	(2.343)	(11,49%)
Posizione finanziaria netta	1.132.058	1.059.646	72.412	6,83%
Totale fonti	2.390.302	2.195.796	194.506	8,86%

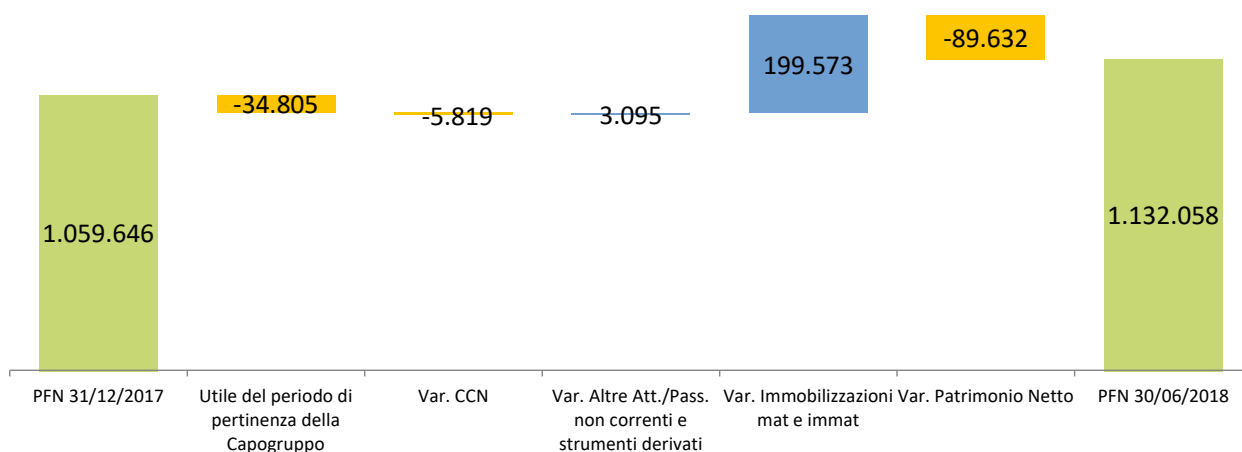
Le principali variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2017, hanno riguardato:

- ✓ gli **Investimenti immobiliari**, che hanno subito un incremento pari a Euro 201.193 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dalla valutazione al valore equo al momento dell'acquisto, pari ad Euro 208.336 migliaia, delle gallerie commerciali e un retail park presenti all'interno dei 4 rami d'azienda acquisiti nel corso del primo semestre 2018 ubicati nel Nord Italia (Centro Commerciale Leonardo a Imola, Centro Commerciale Lame a Bologna, Centro Commerciale e retail park La Favorita a Mantova e CentroLuna a Sarzana).
 - ✓ dalla riclassifica negli investimenti immobiliari, per Euro 5.757 migliaia, dei lavori ultimati e, in particolare, dell'Ampliamento della media superficie di Gran Rondò (Crema), inaugurata il 3 maggio 2018, dei lavori per l'adeguamento sismico della galleria Darsena (Ferrara) e dei lavori di impermeabilizzazione del coperto della galleria Tiburtino;
 - ✓ dagli adeguamenti al Fair value. In particolare gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 4.685 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 19.516 migliaia, con un impatto netto negativo pari ad Euro 14.831 migliaia;
 - ✓ dai lavori eseguiti ed ultimati per circa 1.936 migliaia di Euro per fit out e manutenzioni straordinarie nei centri commerciali, in particolare in Città delle Stelle di Ascoli, Katanè a Catania, Centro Borgo a Bologna, ESP a Ravenna e Tiburtino a Roma.
- ✓ le **immobilizzazioni in corso e acconti**, che hanno subito un decremento pari a Euro 1.329 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dagli investimenti eseguiti, per un importo complessivo pari a circa Euro 4.938 migliaia, principalmente per (i) i lavori di ultimazione dell'ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò di Crema, pari a circa Euro 1.336 migliaia; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 961 migliaia; (iii) i lavori di miglioramento sismico su Portogrande e Centro d'Abruzzo, per un ammontare pari a circa Euro 63 migliaia; (iv) i lavori di restyling sulle gallerie del centro Darsena, Casilino e Fonti del Corallo per un ammontare pari a circa Euro 364 migliaia; (v) i lavori di copertura presso i centri commerciali Tiburtino e Centro Sarca per un ammontare pari a circa Euro 157 migliaia; (vi) i lavori di realizzazione del progetto Arco Campus per un ammontare pari a circa Euro 1.596

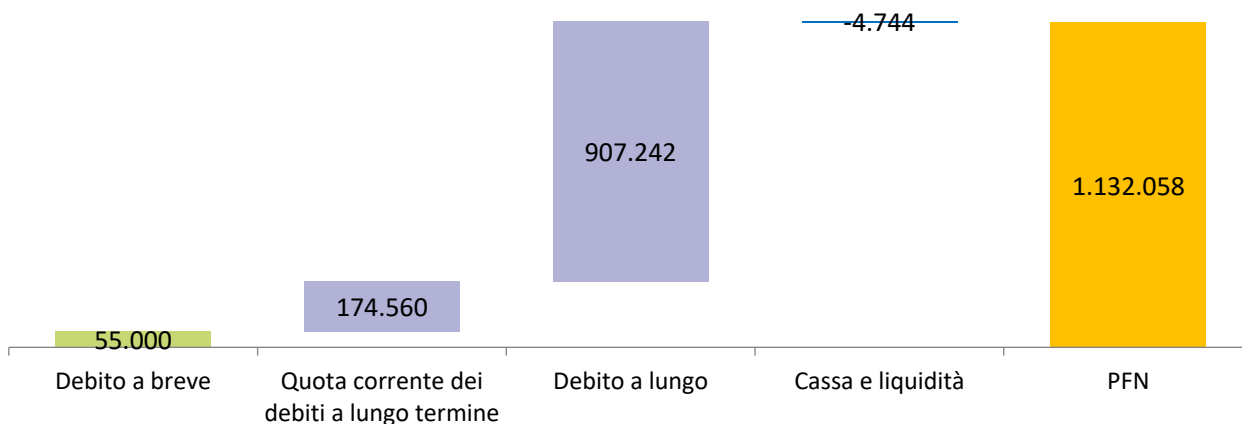
migliaia; (vii) i lavori di manutenzione straordinaria presso alcune gallerie in Romania, per un ammontare pari a circa Euro 414 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 47 migliaia.

- ✓ dalla riclassifica, pari ad Euro 5.814 migliaia, degli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati prevalentemente negli investimenti immobiliari descritti precedentemente;
 - ✓ dalla svalutazione, per Euro 82 migliaia, del progetto Ampliamento Portogrande e degli adeguamenti a fair value dei progetti in avanzata fase di costruzione Officine Storiche (Progetto Porta a Mare) e Arco Campus per rispettivi Euro -421 migliaia e + 104 migliaia.
- ✓ Le voci **Altre attività materiali** e **Attività immateriali**, hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti del periodo.
 - ✓ Il **capitale circolante netto**, che risulta in decremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2017 per Euro 5.819 migliaia, principalmente per effetto: (i) del decremento delle Rimanenze per lavori in corso di costruzione, per un importo pari ad Euro -2.760 migliaia, prevalentemente dovuto alla vendita di 9 unità immobiliari, 9 box e 1 posto auto e alla svalutazione, pari ad Euro 205 migliaia, effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia; (ii) del decremento dei crediti commerciali verso correlate per circa 750 migliaia di Euro; (iii) dal decremento dei debiti commerciali e altri debiti per Euro 3.497 migliaia in relazione principalmente al pagamento delle ritenute a garanzia relative ai lavori di ampliamento Esp Ravenna e alla chiusura dei lavori per l'ampliamento Gran Rondò; (iv) dall'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 4.449 migliaia, relativo prevalentemente allo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi; (v) dall'incremento delle Altre passività correnti per Euro 843 migliaia, per effetto principalmente dell'incremento dei depositi cauzionali a seguito dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda avvenuta nel periodo.
 - ✓ I **Fondi**, la cui riduzione, pari ad Euro 245 migliaia, è principalmente dovuta all'erogazione del salario variabile avvenuta nel semestre.
 - ✓ I **Debiti e altre passività non correnti**, la cui variazione, pari ad Euro 1.462 migliaia, è principalmente dovuta alla riclassifica nelle passività per imposte della quota in scadenza entro l'esercizio successivo dell'imposta sostitutiva.
 - ✓ Le **imposte differite attive e passive nette**, che passano da Euro 24.777 migliaia ad Euro 25.822 migliaia per effetto dei disallineamenti fiscali relativi (i) agli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari che non rientrano nel perimetro SIIQ, (ii) ai fondi tassati e (iii) agli strumenti finanziari di copertura (Irs).
 - ✓ Il **Patrimonio netto di Gruppo**, al 30 giugno 2018, si è attestato a 1.240.190 migliaia di Euro e la variazione positiva pari a 124.437 migliaia di Euro è dovuta:
 - alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2017 pari ad Euro 55.171 migliaia;
 - all'aumento di capitale pari ad Euro 150 milioni concluso nel mese di aprile 2018;
 - ai costi relativi all'aumento di capitale, pari ad Euro 4.194 migliaia al netto del relativo effetto fiscale, contabilizzati in una apposita riserva negativa di patrimonio netto come previsto dai principi contabili di riferimento;
 - all'effetto positivo, pari ad Euro 1.533 migliaia, dovuto alla vendita dei diritti di opzione inoptati nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale, registrato ad incremento della riserva sovrapprezzo azioni;
 - all'adeguamento delle riserve Cash Flow Hedge relative ai contratti derivati in essere, pari a circa +1.962 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa -99 migliaia di Euro per una società controllata;
 - alla vendita conclusa nel mese di febbraio della totalità delle azioni proprie detenute, per complessivi Euro 126 migliaia, di cui Euro 159 migliaia per l'azzeramento della relativa riserva negativa e -33 migliaia di Euro quale sopravvenienza passiva rilevata sulla vendita di tali azioni;
 - all'acquisto di azioni proprie effettuato nel mese di giugno per complessivi Euro 146 migliaia con l'iscrizione di una riserva negativa di pari importo;
 - all'effetto negativo della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9 per Euro 4.354 migliaia;

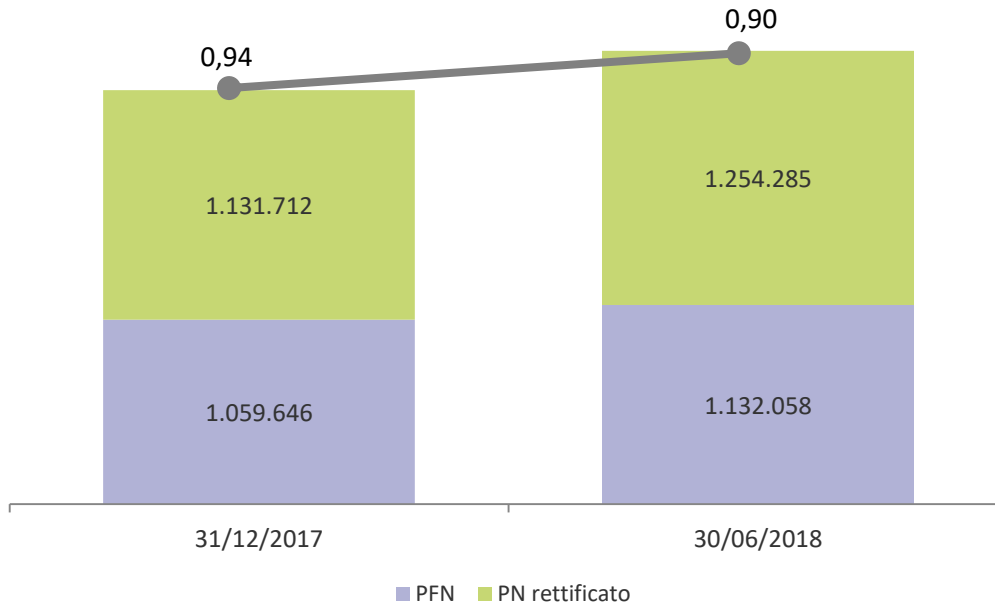
- alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -3 migliaia di Euro;
- all'utile del semestre di competenza del Gruppo per Euro 34.805 migliaia.
- ✓ Le **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati**, che risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto della valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura.
- ✓ La **Posizione finanziaria netta** al 30 giugno 2018 risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione pari a circa 72,4 milioni di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



La composizione della posizione finanziaria netta è dettagliata nel grafico seguente:



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio Netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Il dato registrato al 30 giugno 2018, pari a 0,90, risulta in diminuzione rispetto allo 0,94 del 31 dicembre 2017.



Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni dell'EPRA⁸, riportate nella guida "EPRA Best Practices Recommendations"⁹.

EPRA Vacancy Rate: misura il tasso di sfritto (vacancy) del portafoglio come rapporto tra il presumibile canone di mercato (ERV) dei locali non occupati e l'ERV dell'intero portafoglio. Date le diverse caratteristiche del portafoglio e del mercato italiano rispetto a quello rumeno, il vacancy rate è stato calcolato separatamente per asset class e per i due paesi.

EPRA Net Asset Value (NAV): rappresenta il fair value degli attivi netti considerando un orizzonte temporale di lungo periodo e la continuità aziendale; è calcolato partendo dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo (come riportato in bilancio secondo i principi IFRS) escludendo alcune attività e passività che ci si attende non si manifestino in condizioni di normale attività, come il fair value degli strumenti derivati di copertura o le imposte differite sulle valutazioni a mercato degli immobili e degli strumenti derivati di copertura.

EPRA Triple Net Asset Value (NNNAV): rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo includendo nel calcolo il fair value delle principali componenti patrimoniali che non sono incluse nell'EPRA NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite.

EPRA Cost Ratios: sono indicatori che intendono rendere più comparabili i costi di struttura e di funzionamento rilevanti della società. Sono calcolati come percentuale dei costi operativi e generali, al netto di management fee e di altre limitate voci che non rappresentano l'attività della società, sui ricavi lordi di locazione. Gli EPRA Cost Ratios sono due: al lordo e al netto dei costi diretti di Vacancy.

⁸ European Public Real estate Association

⁹ Vedere www.epra.com

EPRA Earnings: rappresenta la performance operativa della società al netto dell'adeguamento di fair value, delle plusvalenze e minusvalenze derivanti da cessioni di immobili e di altre limitate voci che non rappresentano le attività caratteristiche della società.

EPRA Net Initial Yield (NIY): è un indice di misurazione delle performance ed esprime il rapporto tra i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.

EPRA “topped-up” NIY: è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l'EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

Di seguito, il riepilogo dei risultati ottenuti dall'applicazione dell'EPRA Best Practices Recommendations:

EPRA Performance Measure	31/12/2017	30/06/2018
EPRA NAV (€000)	1.162.667	1.285.690
EPRA NAV per share	14,30	€11,65
EPRA NNAV	1.111.040	1.241.633
EPRA NNAV per share	€13,67	€11,25
EPRA Net Initial Yield (NIY)	5,4%	5,5%
EPRA 'topped-up' NIY	5,5%	5,6%
EPRA Vacancy Rate Gallerie Italia	4,6%	4,1%
EPRA Vacancy Rate Iper Italia	0,0%	0,0%
EPRA Vacancy Rate Totale Italia	3,2%	2,9%
EPRA Vacancy Rate Romania	3,6%	2,5%

	30/06/2017	30/06/2018
EPRA Cost Ratios (including direct vacancy costs)	19,9%	18,5%
EPRA Cost Ratios (excluding direct vacancy costs)	17,8%	16,6%
EPRA Earnings (€000)	€29.923	€37.078
EPRA Earnings per share	€0,37	€0,34


Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Nav e del NNAV per azione:

EPRA NNAV Calculation	31-dic-17		31/12/2017 Restated (a)		30/06/2018 (b)		Δ% (a vs b)
	€000	€ p.s.	€000	€ p.s.	€000	€ p.s.	
Numero di azioni Totali*		81.304.563		110.341.903		110.341.903	
1) Patrimonio Netto di Gruppo	1.115.753	13,72	1.263.014	11,45	1.240.190	11,24	-1,8%
<i>Esclude</i>							
Fair value Strumenti Finanziari	20.397		20.397		18.054		-11,5%
Fiscalità differita	26.517		26.517		27.446		3,5%
Aviamento da fiscalità differita							
2) EPRA NAV	1.162.667	14,30	1.309.928	11,87	1.285.690	11,65	-1,9%
<i>Include</i>							
Fair value Strumenti Finanziari	(20.397)		(20.397)		(18.054)		-11,5%
Fair value del debito	(4.713)		(4.713)		1.443		-130,6%
Fiscalità differita	(26.517)		(26.517)		(27.446)		3,5%
3) EPRA NNAV	1.111.040	13,67	1.258.301	11,40	1.241.633	11,25	-1,3%

Per una migliore comprensione, i valori del 31/12/2017 sono stati ricalcolati nella colonna “31/12/2017 restated” includendo gli effetti dell'aumento di capitale (cash in e nuovo numero di azioni).

Sia il NAV sia il NNAV risultano in lieve decremento rispetto all'esercizio precedente ricalcolato (-1,9% e -1,3% rispettivamente). Il decremento riflette principalmente: (i) la variazione negativa del fair value degli immobili; (ii) la crescita derivante dal risultato ricorrente (FFO); (iii) la variazione negativa alla nuova applicazione dell'IFRS9 (iv) la variazione positiva della valutazione al fair value del debito, determinato attualizzando i flussi a un tasso composto dal tasso free risk e dallo spread di "mercato"; tale variazione è dovuta all'utilizzo di una curva del tasso free risk e del tasso spread di mercato aggiornata con le condizioni in essere al 30 giugno 2018, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di duration che in termini di onerosità; (v) la variazione positiva della Riserva di Cash Flow Hedge, compensato dall'erogazione dei dividendi.

Di seguito si riportano l'EPRA Net Initial Yield (NIY) e l'EPRA "topped-up" NIY:

 NIY and "topped-up" NIY disclosure	Consuntivo 31-dic-17			Consuntivo 30-giu-18			
	€'000	Italia	Romania	Totale	Italia	Romania	Totale
Investment property – wholly owned		2.037.669	159.530	2.197.199	2.236.780	157.220	2.394.000
Investment property – share of JVs/Funds		0	0	0	0	0	0
Trading property (including share of JVs)		31.030	0	31.030	34.820	0	34.820
Less developments		-71.053	0	-71.053	-70.451	0	-70.451
Completed property portfolio		1.997.646	159.530	2.157.176	2.201.149	157.220	2.358.369
Allowance for estimated purchasers' costs		0	0	0	0	0	0
Gross up completed property portfolio valuation	B	1.997.646	159.530	2.157.176	2.201.149	157.220	2.358.369
Annualised cash passing rental income		121.031	9.707	130.739	135.439	9.744	145.183
Property outgoings		-13.260	-955	-14.215	-14.304	-1.055	-15.359
Annualised net rents	A	107.772	8.752	116.524	121.135	8.689	129.824
Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives		2.189	297	2.486	1.780	620	2.400
Topped-up net annualised	C	109.961	9.049	119.009	122.915	9.309	132.224
EPRA NIY	A/B	5,4%	5,5%	5,4%	5,5%	5,5%	5,5%
EPRA "topped-up" NIY	C/B	5,5%	5,7%	5,5%	5,6%	5,9%	5,6%


Il NIY è ottenuto rapportando i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, con il valore di mercato del patrimonio immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.

I redditi da locazione annualizzati comprendono tutti le rettifiche che la società è contrattualmente legittimata a considerare alla data di chiusura di ogni esercizio (indicizzazione e altre variazioni).

Il Patrimonio Immobiliare da considerarsi ai fini del NIY (c.d. Patrimonio Immobiliare completato) include: (i) gli immobili interamente detenuti dal Gruppo; (ii) eventuali immobili detenuti in Joint ventures e (iii) gli immobili detenuti per trading. Non sono ricompresi gli immobili in via di sviluppo e i terreni (investimenti immobiliari in sviluppo).


L'EPRA Topped-up NIY è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l'EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Epra Cost Ratios:

 EPRA Cost Ratios	30/06/2017	30/06/2018
Include:		
(i) Administrative/operating expense line per IFRS income statement	-21.928	-21.841
(ii) Net service charge costs/fees	1.530	1.646
(iii) Management fees less actual/estimated profit element	2.653	2.586
(iv) Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits	369	11
(v) Share of Joint Ventures expenses		
Exclude (if part of the above):		
(vi) Investment Property depreciation		
(vii) Ground rent costs	5.101	5.125
(viii) Service charge costs recovered through rents but not separately invoiced		
EPRA Costs (including direct vacancy costs) (A)	-12.275	-12.473
(ix) Direct vacancy costs	-1.309	-1.313
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs) (B)	-10.966	-11.160
(x) Gross Rental Income less ground rent costs - per IFRS	63.285	68.973
(xi) Less: service fee and service charge costs components of Gross Rental Income (if relevant) (x)	-1.530	-1.646
(xii) Add: share of Joint Ventures (Gross Rental Income less ground rent costs)		
Gross Rental Income (C)	61.755	67.327
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs) (A/C)	19,9%	18,5%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs) (B/C)	17,8%	16,6%

La diminuzione dell'EPRA cost ratios è correlata alla diminuzione dell'incidenza dei costi diretti e generali sui ricavi lordi di locazione.

Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Epra Earnings per azione:

 EPRA Earnings & Earnings Per Share	30/06/2017	30/06/2018
Earnings per IFRS income statement	48.944	34.805
<i>EPRA Earnings Adjustments:</i>		
(i) Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	-18.933	2.561
(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	63	20
(iii) Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties	-4	221
(iv) Tax on profits or losses on disposals	1	-62
(v) Negative goodwill / goodwill impairment	0	0
(vi) Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	0	0
(vii) Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	0
(viii) Deferred tax in respect of EPRA adjustments	-148	-467
(ix) Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	0	0
(x) Non-controlling interests in respect of the above	0	0
EPRA Earnings	29.923	37.078
<i>Company specific adjustments:</i>		
(a) General provisions and depreciations	620	485
(b) Non-controlling interests in respect of the above	0	0
(c) Tax on profits or losses on disposals	-1	62
(d) Contingent tax	-18	0
(e) Other deferred tax	961	960
(f) Capitalized interests	-1	0
(G) Current Tax	152	151
(H) Other Adjustment for no core activities	235	156
Company specific Adjusted Earnings	31.871	38.892
Earnings Per Share (Numero Nuovo di azioni)		
Numero azioni*	81.304.563	110.341.903
Earnings Per Share	€ 0,37	€ 0,34

Il dato al 30 giugno 2018 registra un significativo incremento di 7.155 migliaia di Euro pari a +23,9% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale incremento risulta essere sostanzialmente in linea con l'incremento dell'FFO; le principali differenze con l'FFO (Company specific Adjusted Earnings) sono evidenziate in dettaglio nella tabella.

1.6. Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana, all'interno del Super Sector Beni Immobili, ed è un componente dell'indice STAR, il Segmento Titoli con Alti Requisiti.

Il titolo IGD è inoltre incluso nei seguenti indici:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Finanza

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index

EPRA: European Public Real Estate Association

IEIF Europe, IEIF Eurozone, IEIF Eurozone hors-France, IEIF Europe Continentale, IEIF Italie

IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière

FTSE ECPI Italia SRI Benchmark

Il lotto minimo degli scambi dell'azione è di 1 Euro. Lo specialist è Banca IMI.

Codici dell'azione IGD:

RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0003745889

Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIIQ SpA al 30 giugno 2018 è pari a 749.738.139,26 Euro, suddiviso in 110.341.903 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Andamento del prezzo dell'azione IGD



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nel primo semestre 2018 il prezzo del titolo IGD si è ridotto del 23,2%, passando da 8,96 Euro del 29 dicembre 2017 a 6,88 Euro del 29 giugno 2018.

Nel periodo considerato, il prezzo massimo è stato raggiunto il 9 gennaio 2018, a 9,32 Euro, mentre il minimo è stato registrato il 23 marzo, a 6,55 Euro.

Da tenere conto, inoltre, in ottica di Total Shareholder Return, che gli azionisti hanno percepito nel periodo un dividendo 2017 per azione di 0,5 Euro, distribuito a tutte le azioni in circolazione, incluse quelle rivenienti dall'aumento di capitale, con lo stacco della cedola avvenuto l'11 giugno 2018.

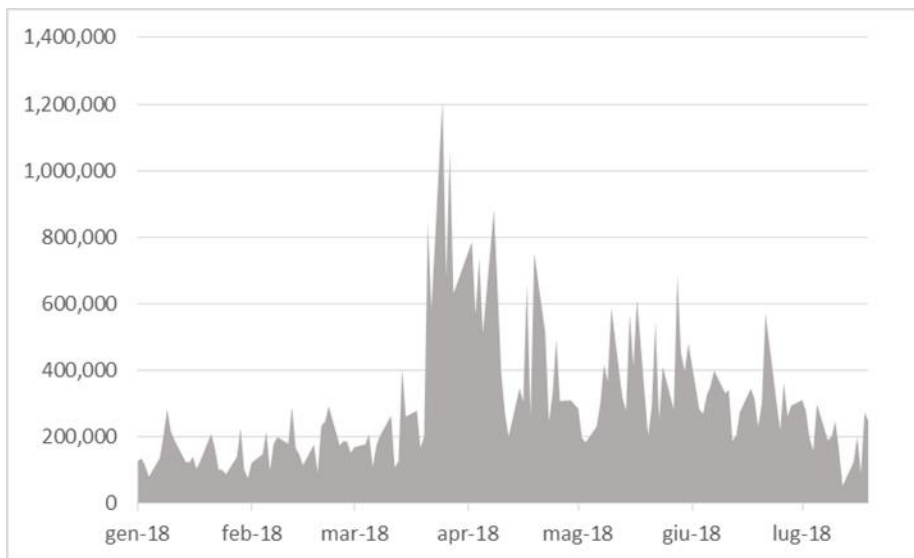
Successivamente alla fine del semestre, nel corso delle prime tre settimane di luglio, il prezzo del titolo IGD ha recuperato circa il 5%.

Dopo il notevole rialzo messo a segno dal prezzo di IGD **nel corso del 2017 (+33,1%)**, l'avvio del 2018 è stato dominato dalle **attese per la concretizzazione dell'aumento di capitale**, destinato a finanziare l'acquisizione del portafoglio immobiliare da 200 milioni di Euro annunciata negli ultimi giorni del 2017.

I **buoni fondamentali della Società**, confermati dalla pubblicazione dei risultati annuali 2017 e dalla prima trimestrale del 2018, insieme alla **conclusione con pieno successo dell'operazione sul capitale**, il 18 aprile scorso, hanno generato alcuni **tentativi di recupero delle quotazioni**, come è possibile rilevare dalla volatilità che ha caratterizzato il titolo nel primo semestre 2018, pur senza riuscire a impedire il de-rating che ha complessivamente caratterizzato il titolo nel periodo.

Il movimento al rialzo che ha caratterizzato le prime settimane di luglio prefigura il ritorno a una maggiore attenzione da parte del mercato ai solidi fondamentali della Società, che la pubblicazione dei risultati semestrali non potrà che rafforzare.

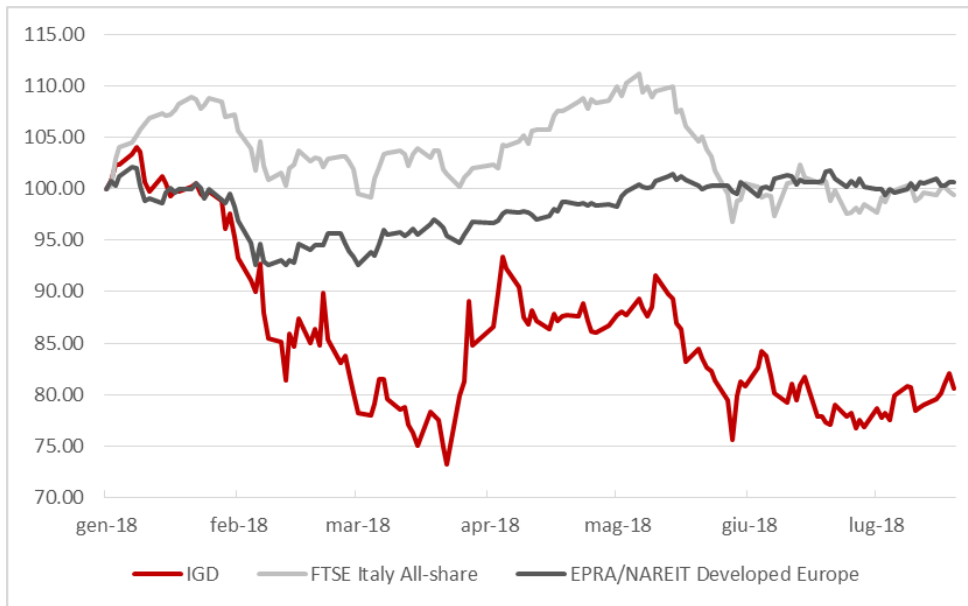
Andamento dei volumi dell'azione IGD



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

I volumi medi giornalieri del titolo IGD sono risultati mediamente pari a 312 mila pezzi per giornata borsistica nel corso dei primi sei mesi del 2018, con un'intensificazione degli scambi in particolare dal 23 marzo in poi, in corrispondenza dell'avvio dell'aumento di capitale. Considerando il raggruppamento nel rapporto 1:10 avvenuto il 19 febbraio 2018, e rettificando perciò i dati relativi al 2017, il dato si confronta con 160 mila pezzi mediamente scambiati nel primo semestre 2017 e con 175 mila pezzi giornalieri scambiati in media nell'arco dei 12 mesi del 2017, a testimonianza di un **rafforzamento del profilo di liquidità del titolo**.

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con gli indici FTSE Italy All-Share ed EPRA NAREIT Europe (base 2.1.2018 = 100)



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana ed EPRA

Il grafico di confronto con gli indici di riferimento indica che nella prima metà del 2018 il titolo IGD ha sottoperformato sia l'indice del listino italiano sia quello del comparto immobiliare europeo, entrambi essendo allineati a fine giugno 2018 rispetto ai livelli di inizio anno.

Il contesto nel quale IGD ha perfezionato con successo l'aumento di capitale da 150 milioni di Euro **non è stato favorevole**.

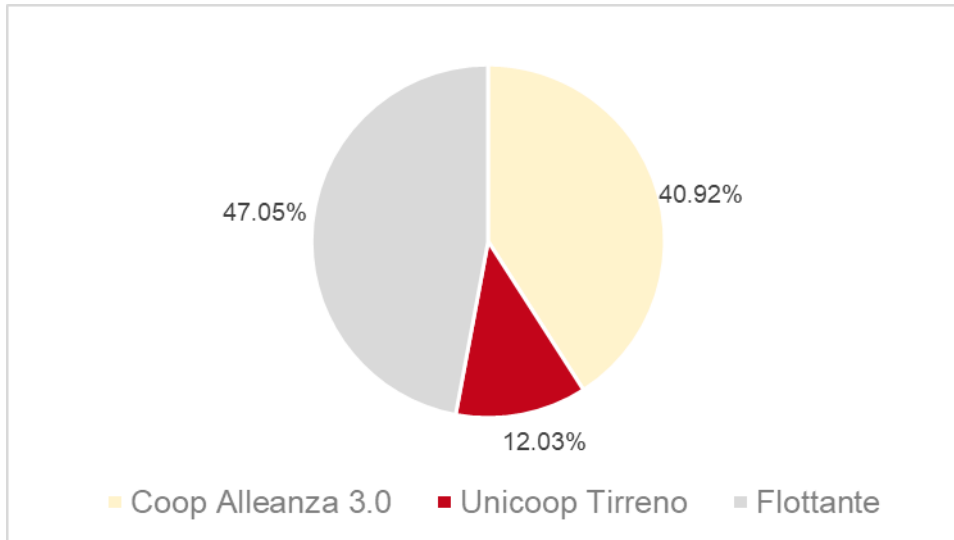
In generale i mercati azionari hanno risentito della **maggiore incertezza e di molteplici fattori che hanno reso meno favorevoli le premesse di scenario**: da un lato la normalizzazione delle **politiche monetarie** a livello globale, unita a un aumento – seppur graduale – dell'**inflazione**, sospinto anche dall'aumento dei prezzi del petrolio, e concomitante a una **riduzione delle stime di crescita nell'Eurozona**, dall'altro i timori per un'escalation delle **tensioni commerciali** tra USA e Cina, in conseguenza dell'atteggiamento protezionistico adottato dal Presidente Trump.

In Italia poi si sono aggiunti **alcuni ulteriori fattori specifici**: l'incertezza sulla **linea di politica economica del governo** insediatosi lo scorso 1° giugno, insieme alle revisioni verso il basso delle aspettative di **crescita del PIL** per il biennio 2018-2019: una crescita già in precedenza attesa più debole rispetto alla media degli altri Paesi europei.

In un simile quadro il titolo IGD è tornato a trattare fortemente a sconto sia rispetto al NNAV, pari a 11,25 Euro per azione al 30.06.2018, sia rispetto alle valutazioni degli analisti: a fine giugno 2018 il **target price di consensus** dei sei broker in copertura sul titolo risulta pari a **9,51 Euro**. Considerata la significativa distanza del target price medio rispetto alle recenti quotazioni di borsa di IGD, i broker hanno in larghissima maggioranza raccomandazioni di acquisto sul titolo (Buy, Outperform o Accumulate), con un solo rating neutrale e nessun suggerimento di vendita.

I tassi di interesse che rimangono su livelli ancora bassi e la crescita economica che, per quanto meno vigorosa delle precedenti attese, segue comunque ancora un'intonazione espansiva costituiscono solide premesse perché IGD possa mostrare convincenti risultati sulla base delle strategie operative e finanziarie che è impegnata ad attuare e tornare quindi a trattare su multipli borsistici che meglio riflettano la forte capacità di generazione di cassa espressa dall'FFO e il valore effettivo dei suoi asset, secondo quanto rilevabile dal NNAV.

Azionisti con quote superiori al 5%



Fonte: Consob

Rispetto al 31.12.2017 restano invariate le quote di partecipazione dei due azionisti di riferimento, pari al 41,0% per Coop Alleanza 3.0 e al 12,0% per Unicoop Tirreno. Non sono presenti altri azionisti con quote superiori al 5% del capitale. Il flottante è molto ampio: supera il 47% del capitale.

Attività di Investor Relations

Le attività di Investor Relations di IGD nella prima parte del 2018 si sono concentrate su tre piazze europee: Londra, Parigi e Milano, dove il management di IGD ha incontrato numerosi investitori istituzionali con l'obiettivo di presentare l'operazione di acquisizione del nuovo portafoglio immobiliare e il relativo aumento di capitale, oltre ai risultati dell'esercizio 2017. Gli incontri sono stati organizzati dalle tre banche del consorzio di collocamento: BNP Paribas, Morgan Stanley e Banca IMI.

Nel corso del primo semestre 2018 IGD ha inoltre partecipato alla STAR Conference organizzata a Milano da Borsa Italiana, alla Mediobanca Italian CEO Conference, sempre a Milano, nonché alla Morgan Stanley Europe & EMEA Property Conference a Londra.

Successivamente al 30 giugno, precisamente il 2 luglio 2018, IGD ha inoltre preso parte al Sustainability Day organizzato a Milano da Borsa Italiana, incontrando in una serie di one-on-one investitori ai quali ha presentato le proprie politiche e performance relative ai temi ESG.

Nella prima parte dell'anno il management di IGD ha tenuto due presentazioni in forma di conference call:

- il 22 febbraio, per illustrare i risultati del Bilancio Annuale 2017;
- il 9 maggio, per commentare i dati del primo trimestre 2018.

Nel giugno 2018 la Società ha inoltre organizzato un field trip presso il CentroSarca di Milano.

Complessivamente nel corso del primo semestre 2018 IGD ha incontrato una cinquantina di investitori istituzionali.

1.7. Eventi rilevanti del semestre

Eventi societari

In data 12 febbraio 2018, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di Euro 150 milioni, da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2018, mediante l'emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione, ai sensi dell'art 2441, primo comma, del codice civile, agli azionisti in proporzione al numero di azioni degli stessi detenute. L'Assemblea Straordinaria inoltre ha approvato la proposta di raggruppamento delle azioni ordinarie nel rapporto di 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni 10 azioni ordinarie esistenti.

In data 19 febbraio 2018, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 febbraio 2018, è avvenuto il raggruppamento delle 813.045.631 azioni ordinarie esistenti, nel rapporto di 1 nuova azione ordinaria, priva di indicazione di valore nominale, ogni 10 azioni ordinarie esistenti, prive di valore nominale. Al fine di consentire la quadratura complessiva dell'operazione, è stata annullata n. 1 azione ordinaria messa a disposizione dall'azionista Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., senza che ciò comporti riduzione del capitale sociale. A seguito di tale operazione il capitale sociale è invariato, pari a Euro 599.760.278,16, complessivamente suddiviso in 81.304.563 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Il 22 febbraio 2018 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato. Il Consiglio d'Amministrazione ha inoltre approvato la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari, inserita all'interno del fascicolo di Bilancio, e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Remunerazione. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio di sostenibilità, per la prima volta con certificazione da parte della società PricewaterhouseCoopers, che ne ha certificato la conformità al più importante standard a livello internazionale (GRI Standards).

In data 21 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato i termini e le condizioni finali dell'aumento di capitale, per massimi Euro 150 milioni, deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 12 febbraio 2018. L'aumento di capitale è avvenuto tramite l'emissione di massimo 29.037.340 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare nel rapporto di 5 nuove azioni ogni 14 azioni ordinarie possedute, ad un prezzo di emissione pari a Euro 5,165 per nuova azione, per un controvalore complessivo pari a Euro 149.977.861,10. Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, in caso di successo dell'Aumento di Capitale, il pagamento di un dividendo pari a Euro 0,50 per azione.

In data 22 marzo 2018 Consob ha approvato il Documento di Registrazione, la Nota Informativa sugli strumenti finanziari e la Nota di Sintesi, relativi all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale a pagamento deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 12 febbraio 2018.

In data 23 aprile 2018 si è conclusa l'offerta in sottoscrizione di n. 29.037.340 azioni ordinarie di nuova emissione. Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato il 26 marzo 2018 e conclusosi il 13 aprile 2018 sono stati esercitati 79.668.540 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 28.453.050 nuove azioni, pari al 97,99% del totale delle nuove azioni, per un controvalore complessivo pari a Euro 146.960.003,50. Al termine del periodo di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, cod. civ., sono stati offerti sul mercato n. 1.636.012 diritti di opzione non esercitati. Tali diritti sono stati interamente venduti nella prima seduta dell'offerta in Borsa, tenutasi in data 18 aprile 2018 e, successivamente, sono stati integralmente esercitati dando luogo all'emissione di complessive 584.290 nuove azioni, per un controvalore complessivo pari a Euro 3.017.857,85. Il valore della vendita di tali diritti, pari ad Euro 1.532.943,24, in base ai principi contabili di riferimento, è stato imputato ad incremento della riserva sovrapprezzo azioni del patrimonio netto. L'offerta si è

pertanto conclusa con l'integrale sottoscrizione delle nuove azioni, per un controvalore complessivo di Euro 149.977.861,10. Il nuovo Capitale Sociale risulta pari ad Euro 749.738.139,26, suddiviso in 110.341.903 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

In data 9 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione, ha esaminato e approvato le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive al 31 marzo 2018.

In data 1 giugno 2018 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio di Esercizio 2017 di IGD SIQ S.p.A., così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 22 febbraio 2018, che ha chiuso con un Utile Netto pari a 86,5 milioni di Euro e ha deliberato la distribuzione di un dividendo per azione pari a Euro 0,50. Il dividendo è stato messo in pagamento, con stacco della cedola n. 2 in data 11 giugno 2018, a partire dal 13 giugno 2018.

Il dividendo complessivo, ammonta ad Euro 55.170.951,50 (Euro0,50 per azione), è così composto:

- per Euro 36.704.390, dall'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione, precisando che è derivante dalla gestione esente e che risulta pari al 70% dell'utile della gestione esente resosi disponibile per la distribuzione e soggetto all'obbligo di distribuzione;
- per Euro 12.628.022, da parte delle Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente, scaturenti dalla fusione per incorporazione delle società Punta di Ferro SIINQ S.p.A. e IGD Property SIINQ S.p.A., precisando che tale importo è pari al 70% dell'ammontare complessivo di tali Riserve e soggetto all'obbligo di distribuzione;
- per Euro 5.838.539,50, da parte delle Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente.

L'Assemblea ha inoltre determinato in 11 il numero dei componenti del Consiglio d'Amministrazione e ha provveduto alla nomina dei membri per il triennio 2018-2020, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020. Per lo stesso periodo l'assemblea ha nominato i nuovi componenti del collegio sindacale e ne ha stabilito il compenso.

Infine l'Assemblea ha votato in senso favorevole in merito alla prima sezione della "Relazione sulla Remunerazione", già approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 22 febbraio 2018, ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/98, oltre a rinnovare l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge.

In data 6 giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione ha confermato Elio Gasperoni quale Presidente del Consiglio di Amministrazione e Claudio Albertini quale Amministratore Delegato. Inoltre, è stato nominato quale Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione il Consigliere Rossella Saoncella. Il Consiglio ha confermato l'assetto dei poteri preesistente, riconoscendo al Presidente Elio Gasperoni e all'Amministratore Delegato Claudio Albertini deleghe analoghe a quelle già conferite agli stessi nel precedente mandato. Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha nominato i Comitati endoconsiliari.

Investimenti

Nel corso del semestre il Gruppo IGD ha concluso l'acquisizione dei rami d'azienda relativi a 4 gallerie commerciali e un retail park, inaugurato l'ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò, e proseguito l'attività di sviluppo del Progetto Porta a Mare - Officine, oltre a lavori di manutenzione straordinaria. Tra questi si segnalano:

Acquisizione dei rami d'azienda relativi a 4 gallerie commerciali e un retail park

In data 18 aprile 2018 è stato stipulato con una società del gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V., il contratto definitivo per l'acquisizione di 4 rami d'azienda relativi a 4 gallerie commerciali e un retail park ubicati nel Nord Italia (Centro Commerciale Leonardo a Imola, Centro Commerciale Lame a Bologna, Centro Commerciale e retail park

La Favorita a Mantova e CentroLuna a Sarzana). Tali rami d'azienda sono stati acquistati per un valore complessivo pari a Euro 187 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento pari a circa 8,4 milioni di Euro.

Più in dettaglio, gli immobili relativi a tali rami d'azienda, che presentano una superficie totale locabile aggregata pari a circa 38.000 mq, fanno parte di più ampi centri commerciali dotati di una superficie totale locabile pari a 91.000 mq.

Centro Commerciale Leonardo (Imola): il Gruppo è già proprietario dell'ipermercato ancorato alla galleria commerciale e gestiva quest'ultima per conto del venditore; pertanto l'acquisizione consentirà di consolidare la proprietà di un centro commerciale che serve circa 240.000 abitanti nel suo bacino di riferimento core;

Centro Commerciale Lama (Bologna): il Gruppo è già proprietario dell'ipermercato ancorato alla galleria commerciale e gestiva quest'ultima per conto del venditore;

Centro Commerciale e retail park La Favorita (Mantova): l'immobile è ancorato ad un ipermercato di Coop Alleanza 3.0, e pertanto il suo acquisto consentirà al Gruppo di rafforzare la sinergia operativa di lunga data con il marchio Coop, leader in Italia nel settore della distribuzione alimentare;

CentroLuna (Sarzana): l'immobile è ancorato ad un ipermercato di Coop Liguria, un operatore già conosciuto da IGD in quanto presente nel centro commerciale Mondovicino (di proprietà di IGD).

In tutti gli immobili oggetto dell'acquisizione sono presenti ipermercati a marchio "Coop", con elevati livelli di fatturato (caratterizzati da volumi di vendita medi annui superiori a Euro 8.000/mq sulla superficie netta di vendita).

Progetto "Porta a Mare"

Nel corso del primo semestre 2018 si è perfezionata la vendita di 9 unità residenziali, 9 box e 1 posto auto, relativi al comparto Mazzini. Al 30 giugno 2018 inoltre sono stati sottoscritti 6 contratti preliminari per la vendita di 6 unità residenziali; a seguito di tali operazioni la percentuale delle unità vendute/impegnate è pari al 90,7%.

Sono proseguiti i lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 340 migliaia, relativo alla destinazione residenziale.

Nel mese di aprile 2018 è stato approvato dal Consiglio Comunale di Livorno una variante relativa al comparto commerciale; i lavori svolti nel semestre relativi a tale comparto, la cui ultimazione è prevista per il secondo semestre 2019, sono risultati pari a circa Euro 961 migliaia.



Ampliamento Gran Rondò

Nel semestre si sono conclusi i lavori per la realizzazione di una media superficie di vendita nella galleria commerciale Gran Rondò di Crema, l'ammontare complessivo dei lavori eseguiti risulta pari a circa Euro 3.142 migliaia (di cui Euro 1.497 migliaia effettuati nel semestre). L'apertura della media superficie è avvenuta in data 3 maggio 2018.



Arco Campus

Il progetto di sviluppo prevede la costruzione di un edificio da destinarsi a foresteria e uffici per atleti e società sportive, la cui ultimazione dei lavori è prevista al secondo semestre 2018. Nel primo semestre 2018 l'ammontare complessivo dei lavori eseguiti è pari ad Euro 1.596 migliaia.

Interventi di restyling

Nel primo semestre 2018 sono proseguiti gli interventi di restyling per un importo complessivo pari a circa Euro 365 migliaia relativi principalmente ai lavori di rimodulazione degli spazi della galleria del centro commerciale Darsena (al 30 giugno sono stati sostenuti costi per Euro 276 migliaia).

Interventi di Rimodulazione Spazi ultimati e Manutenzioni straordinarie

Nel corso del primo semestre 2018 sono state eseguiti ed ultimati lavori edili per rimodulazione degli spazi e per fit out (accorpamento/frazionamento di negozi), principalmente nella galleria Città delle Stelle di Ascoli dove sono state aperte nei primi mesi del 2018 una media superficie ad insegna Scarpe&Scarpe e un'attività di ristorazione ad insegna Roadhouse.

Inoltre sono proseguiti i lavori per manutenzioni straordinarie per miglioramento sismico e impermeabilizzazione del coperto, e per installazione di linee vita sui centri commerciali Esp, Borgo, Tiburtino, Fonti del Corallo, Darsena e Centro Sarca e per interventi su impianti antincendio principalmente su alcuni centri commerciali rumeni.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti al 30 giugno 2018:

	30/06/2018
	Euro/mln
Acquisizioni:	
Investimento per l'acquisto 4 rami d'azienda (inclusi oneri accessori)	195,46
Progetti di sviluppo:	
Ampliamento e restyling Gran Rondò	1,50
Arco Campus (in corso)	1,59
Progetto Porta a Mare Sub ambito Officine Storiche retail (in corso)	0,96
Progetto Porta a Mare (Trading) (in corso)	0,34
Interventi di restyling in corso	0,37
Manutenzioni straordinarie	2,39
Altri	0,03
Totale investimenti effettuati	202,64

Finanziamenti

Tra le passività a cui IGD è subentrata nell'ambito dell'operazione di acquisizione dei 4 rami d'azienda descritta precedentemente sono presenti 5 contratti di finanziamento sottoscritti con UBI Banca. Di seguito riportiamo il dettaglio di tali finanziamenti:

- finanziamento di importo residuo pari ad Euro 13.125.000 con scadenza 17 luglio 2023, rate trimestrali, tasso di interesse pari all'euribor a tre mesi + 100 bps e garanzia ipotecaria sulle gallerie del Centro Lame e sulla galleria del Centro La Favorita;
- finanziamento di importo residuo pari ad Euro 11.875.000 con scadenza 17 ottobre 2021, rate trimestrali, tasso di interesse pari all'euribor a tre mesi + 100 bps e garanzia ipotecaria sulle gallerie del Centro Lame e sulla galleria del Centro La Favorita;
- finanziamento di importo residuo pari ad Euro 11.666.667 con scadenza 17 ottobre 2021, rate trimestrali, tasso di interesse pari all'euribor a tre mesi + 150 bps e garanzia ipotecaria sul retail park La Favorita;
- finanziamento di importo residuo pari ad Euro 1.875.000 con scadenza 17 ottobre 2018, rate trimestrali, tasso di interesse pari all'euribor a tre mesi + 135 bps e garanzia ipotecaria sulla galleria del Centro Lame;
- finanziamento bullet di importo residuo pari ad Euro 50 milioni di Euro con scadenza 17 ottobre 2022, tasso di interesse pari all'euribor a tre mesi + 135 bps e garanzia ipotecaria sulla galleria del Centro Leonardo.

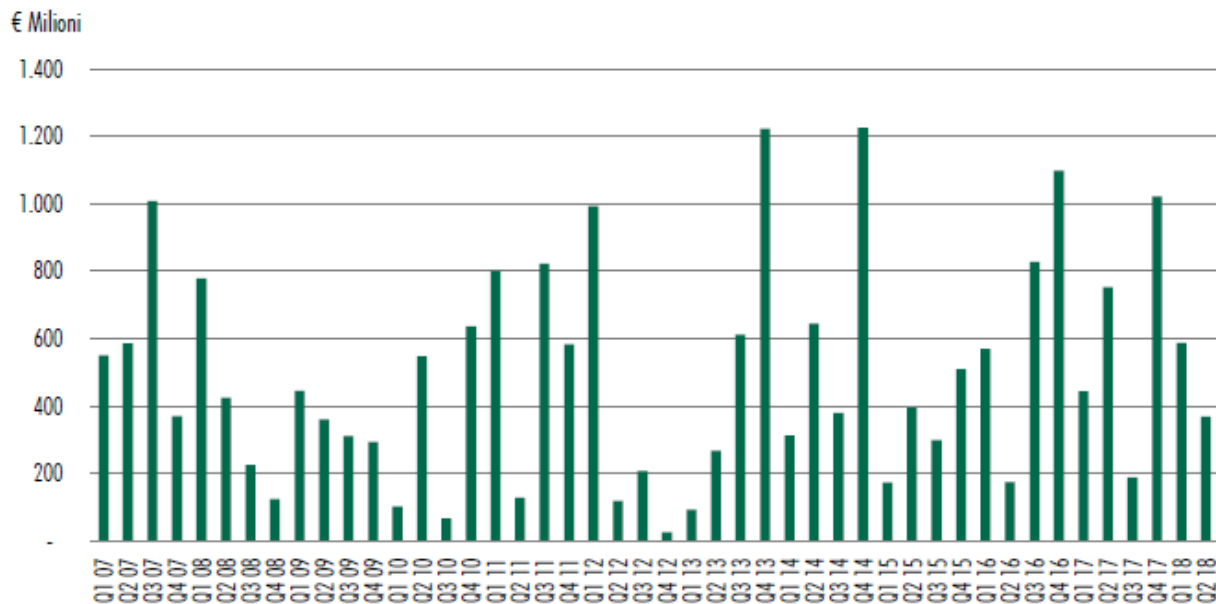
1.8. Il Portafoglio Immobiliare

Di seguito si riportano le principali informazioni sull'andamento del mercato immobiliare retail italiano e rumeno nel primo semestre 2018 per una maggiore comprensione dell'andamento delle performance del Portafoglio immobiliare del Gruppo IGD.

Il Mercato immobiliare retail italiano

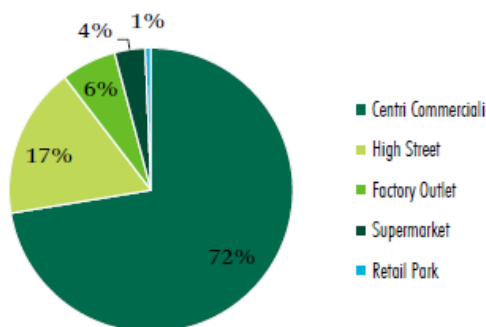
Il primo semestre del 2018 il mercato immobiliare retail ha registrato investimenti per poco più di un miliardo di Euro. Il leggero calo rispetto all'anno precedente (-13% circa) è dovuto allo slittamento di alcune importanti transazioni non ancora concluse nel primo semestre e allo stallo per l'incertezza politica venutasi a creare nel secondo quadrimestre dell'anno che ormai risulta superato e lascia pensare ad un terzo trimestre in linea con gli anni precedenti.

Investimenti retail in Italia 2007-2018:



Fonte: CBRE

Nel primo semestre 2018 i Centri Commerciali hanno costituito il 72% delle transazioni del comparto retail, seguito a distanza dal segmento High street e dai restanti segmenti Outlet, Super e Retail Park.



Fonte: CBRE Research, Q2 2018.

Per quanto riguarda i rendimenti nel secondo trimestre 2018 si confermano gli yield dei due trimestri precedenti salvo che per i good secondary delle categorie Centri Commerciali e Retail Park che subiscono un leggero rialzo già a partire dal primo quadrimestre dell'anno.

Rendimenti (%)	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18
High Street Prime	3,15	3,15	3,15	3,00	3,00	3,00
High Street Secondary	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50
Shopping Centre Prime	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90
SC Good Secondary	5,90	5,90	5,90	5,90	6,00	6,00
Retail Park Prime	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90
Retail Park Good Secondary	6,50	6,50	6,50	6,50	6,75	6,75

Fonte: CBRE Research, Q2 2018.

Di seguito la tabella dei principali investimenti immobiliari retail del primo semestre 2018 in Italia:

NOME	TIPOLOGIA	ACQUIRENTE	VALORE (€)
Portafoglio	Centri Commerciali	IGD	195 ML
Centro Sicilia	Centri Commerciali	GWM	140 ML

(fonte: JLL-Cbre)

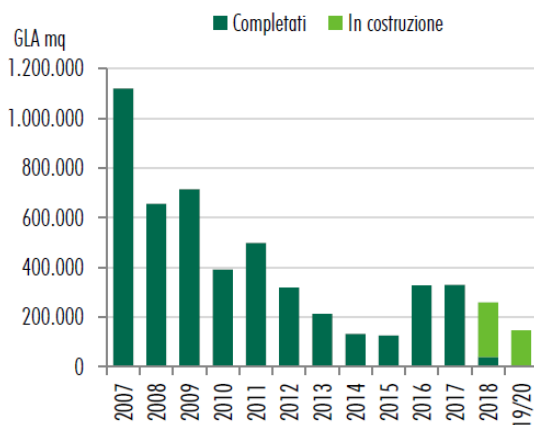
L'offerta e pipeline settore retail

Nel primo semestre 2018 sono stati completati poco meno di 30.000 mq di nuova GLA e si prevede di superare i 200.000 mq di nuova GLA per la fine dell'anno.

Le principali aperture del semestre sono state il Centro Commerciale "Aura" di Roma di circa 17.000 mq di GLA e l'ampliamento del Serravalle Reetail Park lotto C di circa 10.000 mq di GLA.

Per gli anni 2019/20 si prevede una pipeline di poco inferiore ai 200.000 mq di nuova GLA.

Grafico 4: Volume di nuovi sviluppi retail completati ed in costruzione (GLA > 10.000 mq) in Italia, Giugno 2018



Fonte: CBRE Research, Q2 2018.

Il Mercato immobiliare retail romeno

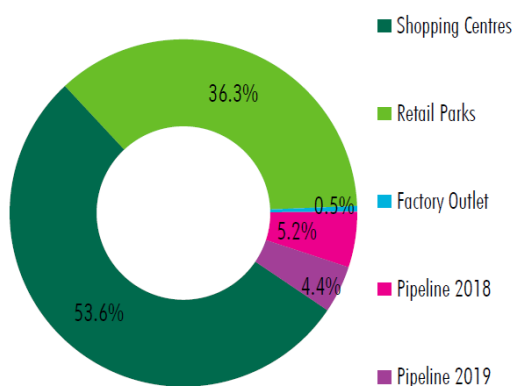
Lo stock totale di GLA retail nel primo semestre dell'anno è di circa 3,48 milioni di mq con un incidenza del segmento Shopping Mall del 53,6% seguito dal segmento Retail Park a 36,3%.

L'attività di sviluppo di nuovi centri commerciali è continuata anche nel primo semestre del 2018 con l'apertura del Bistrita Retail Park ma ha segnato un rallentamento (-16%) rispetto allo stesso periodo del 2017.

Per fine anno si prevede di raggiungere 200.000 mq di nuova GLA ed ulteriori 330.000 mq nel biennio 2019-20.

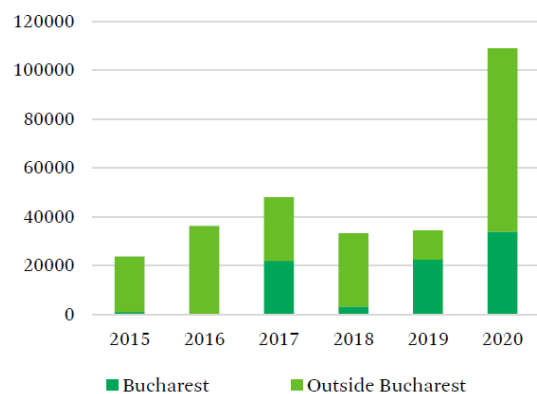
Continua l'attività di ampliamento dei centri esistenti concentrati prevalentemente nella capitale Bucharest nella quale si prevedono 60.000 mq di ampliamento nel biennio 2018-2020 contro i 170.000 mq previsti per lo stesso periodo nel resto della Romania.

Chart 2: Modern stock per retail format as of H1 2018, including 2018 - 2019 pipeline



Source: CBRE Research, Q2 2018

Chart 3: Shopping centre extensions 2015 - 2020



Source: CBRE Research, Q2 2018

NOME	mq	Sviluppatore/ Proprietà	Apertura ext.
SM City Satu Mare	28.000	NEPI	2018
Openville (fase 1)	47.000	Iulius Group	2018
Electroputere Parc (extension)	21.000	Cantinvest	2018
Targoviste Mall	31.000	Prime Kapital	2018
Baia Mare Value Centre	22.000	Prime Kapital	2018
Roman Value Centre	15.000	Prime Kapital	2018
SM City Sibiu (extension)	10.000	NEPI	2019
SM City Targu Mures (fase 1)	32.000	NEPI	2019
AFI Brasow	45.000	Afi Europe	2019
Colosseum Bucharest (extension)	15.000	Nova Immobilia	2019
Balotesti	46.000	Prime Kapital	2019
Ploiesti	25.000	Prime Kapital	2019

Gli yield dei Centri commerciali "prime" si sono contratti di 25 bpt rispetto al 31.12. 2017 fissandosi a 6,50% , mentre gli affitti "prime" sono cresciuti a 70Euro mq/mese.

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Con le valutazioni al 30 giugno 2018 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD ha raggiunto il valore di mercato di 2.428,82 milioni di Euro.

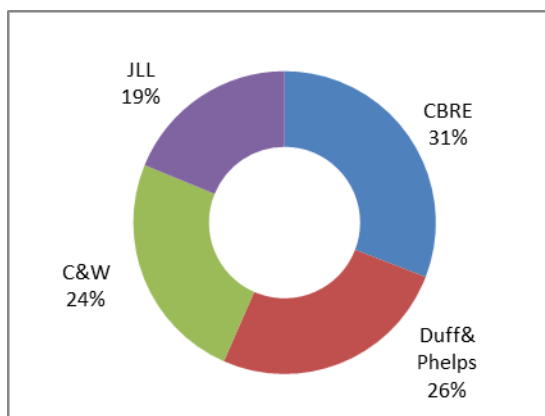
Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è costituito da immobili ad uso commerciale retail di cui il 97,1% "a reddito" e, per la percentuale residuale, da immobilizzazioni in fase di realizzazione.

Il portafoglio "a reddito" contiene immobili ubicati in Italia ed in Romania, mentre le iniziative di sviluppo al 30 giugno 2018 insistono esclusivamente sul territorio italiano.

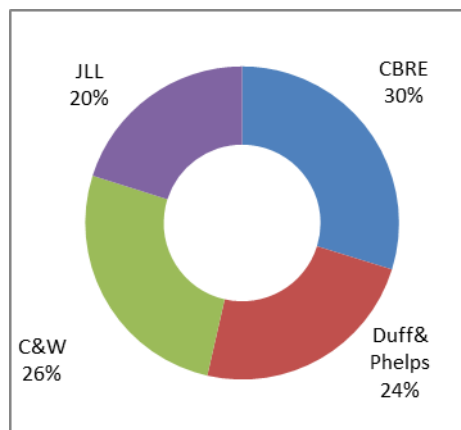
Le società di servizi immobiliari che hanno valutato il patrimonio immobiliare del Gruppo al 30 giugno 2018 sono state CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e JLL S.p.A. con la seguente percentuale di incidenza rispetto al fair value stimato:

Ripartizione portafoglio per società di valutazione al 30/06/2018

ITALIA



ITALIA&ROMANIA



Nella tabella seguente è riportata la scomposizione del valore di Fair Value per valutatore in Italia e Romania:

Importi in Euro milioni	Fair Value	Fair Value	Fair Value
	30.06.2018 Totale	30.06.2018 Italia	30.06.2018 Romania
CBRE	749,33	676,81	72,52
Duff&Phelps	624,75	540,05	84,70
JLL	456,88	456,88	0,00
C&W	597,86	597,86	0,00
Totale Portafoglio IGD	2.428,82	2.271,60	157,22

Di seguito vengono riportati i compensi maturati al 30 giugno 2018 degli esperti indipendenti:

Importi in Euro migliaia	da valutazione	altri compensi	Totale compensi
	30.06.18	30.06.18	30.06.18
CBRE	44.000	.	44.000
Duff&Phelps	43.300	25.836	69.136
JLL	31.050	.	31.050
C&W	43.600	.	43.600
Totale Portafoglio IGD	161.950	25.836	187.786

Le categorie di immobili di cui si compone il patrimonio immobiliare del Gruppo al 30 giugno 2018 sono:

- ✓ “Iper e super”: venticinque immobili per un totale di circa 265.000 mq di GLA, distribuiti su otto regioni del territorio italiano.
- ✓ “Gallerie e retail park”: ventisette immobili per un totale di circa 400.000 mq di GLA, distribuiti su 12 regioni del territorio italiano. La categoria immobiliare Gallerie e Retail Park nel primo semestre del 2018 ha registrato l’aumento di circa 38.000 mq di GLA a seguito dell’acquisizione di quattro gallerie commerciali: Galleria Lame (Bologna), Galleria+RP La Favorita (Mantova); Galleria Leonardo (Imola) e Galleria CentroLuna (Sarzana). L’acquisizione delle due emiliane – Leonardo (Imola) e Lame (Bologna) - ha permesso a IGD di diventare proprietaria dei due Centri nella loro interezza avendo già in portafoglio i rispettivi iper. L’acquisizione della Galleria+RP La Favorita di Mantova e della Galleria CentroLuna di Sarzana (La Spezia) ha permesso a IGD di aumentare i mq di proprietà nel nord Italia e di incrementare a 12 le regioni di presenza. La nuova regione Italiana entrata nel portafoglio del Gruppo IGD è stata la Liguria.
- ✓ “Altro”: cinque immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio, per un totale di circa 6.200 mq di GLA. Nel primo semestre 2018 i due negozi risultato della riduzione dell’ipermercato Lame di Bologna di circa 580 mq di GLA sono confluiti nella Galleria Lame entrata nel portafoglio del Gruppo IGD a seguito dell’acquisizione dei 4 rami d’azienda.
- ✓ “Progetto Porta a Mare”: un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale residuo di circa 57.258 mq di slp, sito nella zona portuale di Livorno.
- ✓ “Iniziative di sviluppo dirette”: la classe immobiliare al primo semestre 2018 si costituisce di un’area sita in prossimità del Centro Commerciale Porto Grande, destinata all’ampliamento del centro commerciale per circa 14.345 mq di GLA e dall’iniziativa di sviluppo Arco Campus, foresteria e uffici per atleti e società sportive di circa 1.400 mq di superficie lorda.
- ✓ “Winmarkt”: un portafoglio di 14 immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 92.100 mq di superficie. Gli immobili sono situati nelle aree centrali di tredici principali città della Romania, nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA’

DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

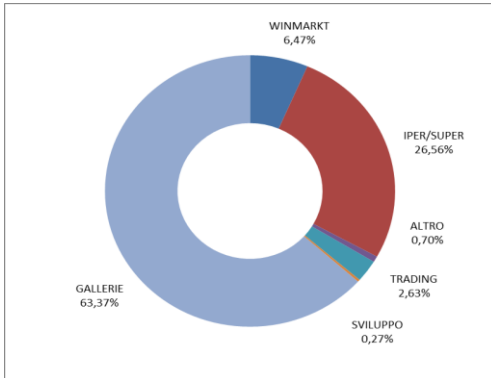
Le unità immobiliari di IGD in Italia raggiungono quota 60 (incluso il 50% del Centro Commerciale “Darsena”), così ripartite per categoria di immobile:

- 25 ipermercati e supermercati
- 27 gallerie e retail park
- 2 Iniziative di Sviluppo dirette
- 1 immobile per trading

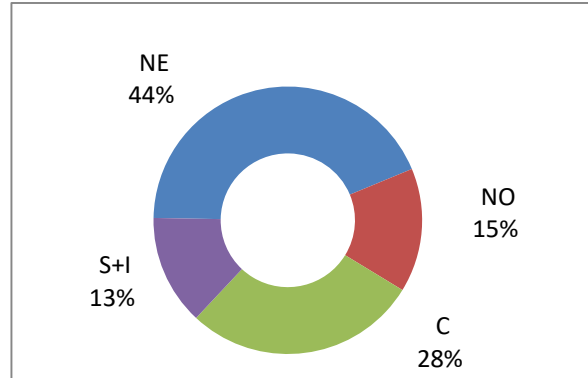
- 5 altro

Con riferimento al fair value, il patrimonio immobiliare italiano del Gruppo IGD al 30 giugno 2018 risulta così ripartito per categorie di immobili, per regione e per area geografica:

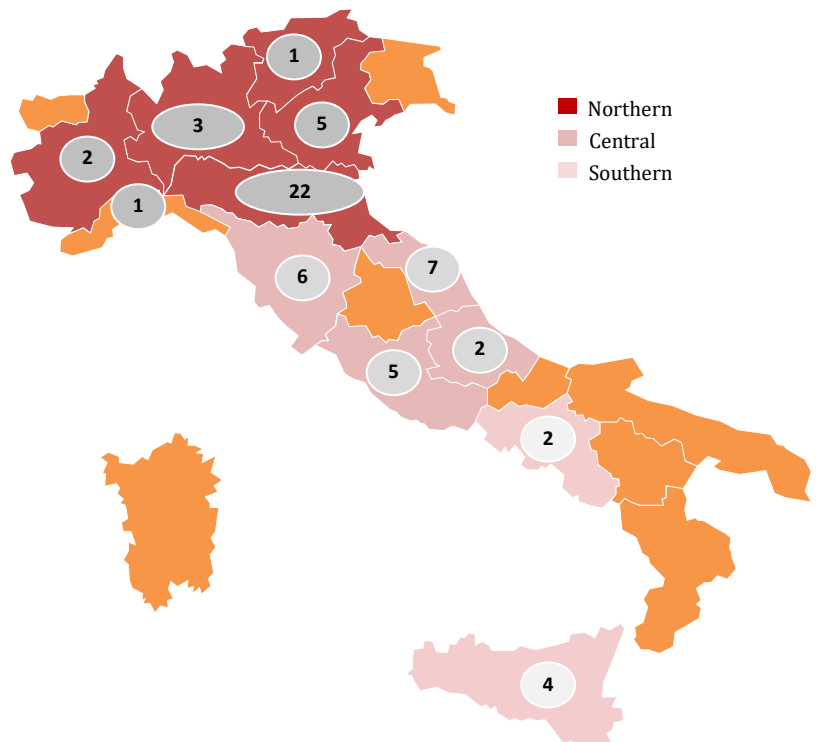
Breakdown al 30.06.2018



Distribuzione geografica al 30.06.2018



E.Romagna: 8 GC, 9 Iper-Super, 1 Iniziativa di sviluppo; 4 Altro;
Piemonte: 2 GC+RP
Lombardia: 3 GC
Liguria: 1 GC
Trentino: 1 GC
Veneto: 2 GC+RP; 3 iper
Marche: 2 GC, 4 Iper, 1 Iniziativa di sviluppo
Abruzzo: 1 GC; 1 Iper;
Campania: 1 GC; 1 Iper
Lazio: 2 GC; 3 Iper-super
Toscana: 2 iper-super, 1 Immobile per trading, 2 GC; 1 Altro;
Sicilia: 2 iper; 2 GC



Nota: **NE:** Trentino Alto Adige, Veneto, Emilia- Romagna; **NO:** Piemonte, Lombardia; Liguria **C:** Toscana, Marche, Lazio, Abruzzo; **S+I:** Sicilia, Campania.

Le unità immobiliari del Gruppo IGD in **Romania** sono 15, così ripartite:



- 14 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici

Nelle tabelle seguenti sono riportati i principali dati relativi al portafoglio immobiliare Italia e Romania gestito dal Gruppo IGD.

ITALIA

Asset	Location	GLA Gallerie e Retail Park (mq)	Altro/Area esterne (mq)	Proprietà	Data apertura	Data ultimo ampliamento/ristrutturazione/modulazione	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	N. Altri/Aree esterne	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora alimentare
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	6.975		IGD SIQ SPA	1989	2015	100	Plena Proprietà	32	4		1.450	Librerie Coop, Unieuro, Scarpe&Scarpe	Ipercoop	11.480
Ipermercato CC Mirafiore	Pesaro (PU)			IGD SIQ SPA	1992		100	Plena Proprietà (Ipermercato)						Ipercoop	10.412
Ipermercato CC Globo	Lugo di Romagna (RA)			IGD SIQ SPA	1997	2005	100	Plena Proprietà (Ipermercato)						Ipercoop	7.937
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Ascoli (AP)	7.585	543	IGD SIQ SPA	2001		100	Plena Proprietà	36	2	1	1.730	Decathlon, Deichmann	Ipercoop	15.290
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	12.571	3.610	IGD SIQ SPA	2001	2014	100	Plena Proprietà	43	7	3	1.730	Decathlon, Euronics, Librerie Coop, Piazza Italia, Terranova; Intersport; Scarpamondo	Ipercoop	14.127
Centro Commerciale Lungo Savio	Cesena (FC)	2.928		IGD SIQ SPA	2002		100	Plena Proprietà	23	1		850	Librerie Coop, Motivi, Primigi, Kiko	Ipercoop	7.476
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683		MILLENNIUM GALLERY SRL	2004		100	Plena Proprietà (escluso supermercato e porzione di galleria)	28	4		900	Game 7 Athletics, Oviessè, Trony, Bata	Superstore Coop (non di proprietà)	
Ipermercato CC I Malatesta	Rimini (RN)		882	IGD SIQ SPA	2005		100	Plena Proprietà (Ipermercato + Area Igrrosso + Area Fitness)						Ipercoop	10.435
Ipermercato Schio	Schio (VI)			IGD SIQ SPA	2008		100	Plena Proprietà (solo Ipermercato)						Ipercoop	8.178
Centro Commerciale Le Maioliche	Faenza (RA)	22.313		IGD SIQ SPA	2009		100	Plena Proprietà	41	8		2.400	Deichmann, H&M, Trony, C&A, Decathlon, Bricofer	Ipercoop	9.277
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	21.021	1.850	IGD SIQ SPA	2002	2017	100	Plena Proprietà	40	8	1	2.200	Piazza Italia, Unieuro, H&M, Multiplex Stelle, Kabi, Casa, Clayton, Diverso	Ipercoop	9.614
Centro Commerciale Casilino	Roma (RM)	4.788	760	IGD SIQ SPA	2002		100	Plena Proprietà	22	3	1	1.260	Euronics, Piazza Italia, Saturn	Ipercoop	14.544
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelio (RM)	33.484		IGD SIQ SPA	2008		100	Plena Proprietà	99	13		3.800	Desigual, Azzurra Sport, Piazza Italia, Oki, Scarpamondo, New Yorker, Euronics	Ipercoop	7.663
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	15.250		IGD SIQ SPA	2010		100	Plena Proprietà	43	6		1.700	Expert, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, McDonald	Ipercoop	11.217
Plastra Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	6.097		IGD SIQ SPA	2014		100	Plena Proprietà	30	1			UnieuroCoop	Coop	1.440
Centro Commerciale BSP	Ravenna (RA)	30.081	3.200	IGD SIQ SPA	1998	2017	100	Plena Proprietà	82	16	1	3.304	Deichmann, Game 7 Athletics, Unieuro, H&M, Piazza Italia, Bershka, P&B, OVS, Kabi, Casa, Misons du Monde, Scarpe & Scarpe	Ipercoop	18.538
Galleria CC Luna	Sarzana (SP)	3.576		IGD SIQ SPA	1992		100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	1			Piazza Italia, Kiko, GameStop, Camaieu	Ipercoop (non di proprietà)	
Galleria CC Favorita	Montova (MN)	7.400		IGD SIQ SPA	1998	2007	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	34	4			Ovi, Piazza Italia, Callipe, Deichmann	Ipercoop (non di proprietà)	
Retail Park CC Favorita	Montova (MN)	8.214		IGD SIQ SPA	1998		100	Plena Proprietà (solo edifici 1, 2A, 2B, 3)	4				Mediaworld, Terranova, Scarpe & Scarpe, Ugam		
Centro Commerciale Leonardo	Imola (BO)	14.731		IGD SIQ SPA	1992	2012 (Zara p1)	100	Plena Proprietà	59	6			OVS, Zara, Mediaworld	Ipercoop	15.862
Supermercato Cecina	Cecina (LI)			IGD SIQ SPA	1994		100	Plena Proprietà (solo supermercato)						Coop	5.749
Centro Commerciale Lama	Bologna (BO)	6.157	2.966	IGD SIQ SPA	1998	2003	100	Plena Proprietà	45	1			Benetton, Original Marines, Camaieu	Ipercoop	15.201
Ipermercato CC Il Maelström	Cesano di Senigallia (AN)			IGD SIQ SPA	1999		100	Plena Proprietà (Ipermercato)						Ipercoop	12.501
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)			IGD SIQ SPA	2003		100	Plena Proprietà (solo Ipermercato)						Ipercoop	15.371
Centro Commerciale e Retail Park Conà	Coreglione (TV)	18.162		IGD SIQ SPA	2010		100	Plena Proprietà	56	9		1.550	Maison du Monde, Cortège, H&M, Librerie Coop, Euronics, Scarpe&Scarpe, Stradivarius	Ipercoop	9.496
Supermercato Civita Castellana	Civita Castellana (VT)			IGD SIQ SPA	2010		100	Plena Proprietà (solo supermercato)						Coop	3.020
Galleria Commerciale Punta di Ferro	Forlì (FC)	21.223		IGD SIQ SPA	2011		100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	94	3		2.854	H&M, Unieuro, Toys, McDonald, Deichmann, Benetton	Conad (non di proprietà)	
Galleria Commerciale Maremà	Grosseto (GR)	17.120		IGD SIQ SPA	2016		100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	45	6		3.000	Piazza Italia, Decathlon, Zara, Bershka, Stradivarius, P&B & Bear	Ipercoop (non di proprietà)	
Galleria Commerciale Gran Rondò	Cremona (CR)	14.467		IGD SIQ SPA	1994	2006	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	4		1.290	Oviessè, Promenade calzature	Ipercoop (non di proprietà)	
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	Afragola (NA)	16.983		IGD SIQ SPA	1999	2014	100	Plena Proprietà	66	8		2.650	Desigual, Euronics, H&M, Piazza Italia, Rosso Pomodoro	Ipercoop	9.570
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.773		IGD MANAGEMENT SRL	2003	2015	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	72	8		2.500	OVS, H&M, Piazza Italia, Skyline cinema, Roadhouse, Scarpe&Scarpe, Rosso Pomodoro	Ipercoop (non di proprietà)	
Galleria Commerciale e Retail Park Mondovicino	Mondovì (CN)	17.197		IGD SIQ SPA	2007		100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	42	8		4.500	Jysk, OVS, Librerie Coop, Brico IO, Foot Locker	Ipercoop (non di proprietà)	
Centro Commerciale Darsena City	Ferrara (FE)	12.552		IGD SIQ SPA	2009		50	Proprietà per il 50% della galleria e Ipermercato	31	2		1.320	Pittarosso, Euronics	Despar	3.715
Centro Commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	14.912		IGD SIQ SPA	2009		100	Plena Proprietà	64	6		1.320	Adidas, Euronics, H&M, Conbipel, Piazza Italia,	Ipercoop	13.663
Galleria Commerciale I Bricchi	Isola d'Asi (AT)	15.994	245	IGD SIQ SPA	2009		100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	24	7		1.450	Deichmann	Il Gigante (non di proprietà)	
Retail Park Clodi	Chioggia (VE)	9.329		IGD SIQ SPA	2015		100	Plena Proprietà	9	6			OVS, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, Decathlon	Ipercoop	7.490
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)			IGD SIQ SPA			100	Plena Proprietà (Supermercato)						Coop	2.250
Centro Piave	San Donà di Piave (VE)	11.618		CSI SPA	1995	2003		Master Leasing	48	5		1.500	Cisalfà, Librerie Coop, Oviessè, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe, McDonald	Ipercoop	15.828
Centro Nova	Villanova di Castellano (BO)	12.740		CSI SPA e C&P SAN HOLDING SPA	1995	2008		Master Leasing	55	7		2.400	H&M, Librerie Coop, Bershka, Pittarosso, Benetton, McDonald	Ipercoop	16.186
Galleria CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	7.313		Fondo Mario Negri	2003			Master Leasing	55	2		1.600	Oviessè, Librerie Coop, Bata, Swarovski	Ipercoop	15.371

ROMANIA

Centro commerciale	Location	GLA Centro Commerciale mq	Net Sailing Area	Circulation (sqm) Rented	Rentable Warehouse/office	Proprietà	Data apertura	Data ampliamento/restyling	Area ampliamento	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora	area vendita ancora
Winmarkt Grand Omnia Center	Ploiesti	18.308	16.870	309	1.129	Win Magazin SA	1986	2015		100	Piena Proprietà	109	//	400	Adidas, Levi's, Domo, Vodafone, Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Jolidon, Eponge, Banca Transilvania, KFC, Flanco, Pepco	Carrefour	1.215	1.215
Winmarkt Big	Ploiesti	4.233	2.776	442	1.016	Win Magazin SA	1976	2013		100	Piena Proprietà	82	//		Banca Transilvania, Carrefour Market	Carrefour	882	700
Winmarkt	Galati	8.146	6.758	106	367	Win Magazin SA	1973	2005		100	Piena Proprietà	36	//		H&M, B&B, Sevda, Jolidon, Bigotti, Massini, Pepco, CGS	Billa	827	569
Winmarkt	Ramnicu Valcea	7.902	7.684	51	166	Win Magazin SA	1973	2004		100	Piena Proprietà	35	//		H&M, Carrefour Market, Eponge, Leonardo, Jolidon, dm drogerie Markt, Domo	Carrefour	900	900
Winmarkt	Piatra Neamt	6.012	4.516	337	839	Win Magazin SA	1985	2014		100	Piena Proprietà	67	//		H&M, Sevda, B&B Collection, Billa, Leonardo, Eponge, Pepco, Reshoes	Billa	878	520
Winmarkt	Braila	7.360	6.197	93	821	Win Magazin SA	1978	2004		100	Piena Proprietà	45	//		Carrefour Market, Leonardo, Jolidon, Alex, Vodafone, Sevda, Pepco	Carrefour	673	550
Winmarkt	Buzau	5.359	4.837	32	314	Win Magazin SA	1975	2013		100	Piena Proprietà	29	//		H&M, Carrefour Market, Leonardo, Pepco	Carrefour	800	650
Winmarkt	Tulcea	3.962	3.316	5	182	Win Magazin SA	1972	2002		100	Piena Proprietà	27	//		H&M, B&B Collection, Leonardo, Alex, Fraher, Vodafone	Fraher	405	405
Winmarkt	Cluj Napoca	7.770	5.292	85	1.510	Win Magazin SA	1983	2011		100	Piena Proprietà	36	//		Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Big Fitness	Carrefour	1.338	1.188
Winmarkt	Bistrita	5.204	4.284	61	392	Win Magazin SA	1984	2005		100	Piena Proprietà	33	//		Alex, Leonardo, dm drogerie, fast-food Pizzamania, Pepco			
Winmarkt	Alexandria	3.410	3.302	33	74	Win Magazin SA	1978	2013		100	Piena Proprietà	31	//		Carrefour Market, Pepco, Eponge, Leonardo, Jolidon, Vodafone	Carrefour	680	680
Winmarkt	Slatina	5.965	4.833	29	1.102	Win Magazin SA	1975	2005		100	Piena Proprietà	22	//		Alex, Telekom, B&B	Carrefour	553	505
Winmarkt	Vaslui	3.828	3.676	23	192	Win Magazin SA	1973	2006		100	Piena Proprietà	26	//		Carrefour, Reshoes, Jolidon	Carrefour	527	527
Winmarkt	Turda	2.365	2.415	-	284	Win Magazin SA	1981	2007		100	Piena Proprietà	9	//		Pepco			
TOTALE Gallerie		89.824	76.757	1.607	8.388													
Winmarkt Junior	Ploiesti	3.012	2.137	544	331	Win Magazin SA				100	Piena Proprietà	2						
TOTALE Generale		92.836	78.894	2.151	8.719													

ITALIA
ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Il primo semestre del 2018 è stato un periodo di crescita del portafoglio immobiliare del Gruppo con il perfezionamento dell'acquisizione di 4 rami d'azienda per un totale di circa 38.000 mq di GLA che ha rafforzato la leadership del Gruppo nell'asset class Gallerie/Retail park e la sua presenza nelle regioni del nord Italia.

Di seguito vengono dettagliati per categoria di immobile le principali variazioni intervenute nell'anno.

Le movimentazioni del primo semestre 2018 del patrimonio immobiliare per destinazioni d'uso sono riepilogate nella seguente tabella:

importi in milioni di Euro	Investimenti immobiliari Gruppo IGD					Totale Gruppo IGD	Iniziativa di sviluppo dirette	Progetto Porta a Mare*	Totale Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading
	Ipermercati e Supermercati	Gallerie commerciali Italia	Altro	Totale Italia	Totale Romania		Progetto Porta a Mare*		
Valore contabile 31.12.2017	647,20	1.331,60	18,85	1.997,65	159,53	2.157,18	4,99 #	66,06	2.228,23
Incrementi per costi incrementativi	0,04	1,90	0,00	1,94	0,00	1,94	1,60 #	1,30	4,84
Incrementi per acquisti/nuove aperture	0,00	208,34	0,00	208,34	0,00	208,34	0,00 #	0,00	208,34
Variazione area di consolidamento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00 #	0,00	0,00
Vendite	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00 #	(2,89)	(2,89)
conferimento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00 #	0,00	0,00
Riclassifiche	0,02	6,95	(1,95)	5,02	0,72	5,74	0,00 #	0,00	5,74
rialutazioni	0,74	3,90	0,04	4,68	0,00	4,68	0,00 #	0,00	4,68
svalutazioni	(2,86)	(13,62)	0,00	(16,48)	(3,03)	(19,51)	(0,08) #	(0,63)	(20,22)
Rivalutazioni/svalutazioni nette	(2,12)	(9,72)	0,04	(11,80)	(3,03)	(14,83)	0,02 #	(0,63)	(15,44)
Valore contabile 31.03.2018	645,14	1.539,07	16,94	2.201,15	157,22	2.358,37	6,61	63,84	2.428,82

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del patrimonio immobiliare del Gruppo sono locati a Coop Alleanza 3.0 (ex Coop Adriatica Scarl) e al Gruppo Unicoop Tirreno Soc. Coop 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. La categoria ipermercati e supermercati al 30 giugno 2018 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Iper/Super	30/06/2018
CBRE Valuation S.p.A.	22%
Duff&Phelps Reag S.p.A.	11%
Cushman & Wakefield LLP	37%
Jones Lang LaSalle S.p.A.	30%
TOTALE	100%

Per questa categoria di immobili tutti i valutatori hanno utilizzato il metodo del discounted cash flow (DCF). CBRE Valuation S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, mentre Duff&Phelps Reag S.p.A. ha utilizzato una durata variabile determinata in conseguenza alla scadenza del contratto di locazione in essere ed al conseguente anno di rinegoziazione a valore di mercato degli spazi.

Durante il primo semestre 2018 questa categoria di immobili non ha registrato variazioni di perimetro.

Al 30 giugno 2018 il fair value totale di questa categoria di immobili ha raggiunto il valore di Euro 645,139 milioni registrando un decremento di -0,32% (-2,06ML/€ in valore assoluto) rispetto al semestre precedente.

Il gross initial yield medio della categoria è incrementato di +0,02%, sostanzialmente in conseguenza della riduzione del FV, attestandosi a 6,21%.

Il tasso di attualizzazione medio ed il gross cap out alla stessa data sono sostanzialmente rimasti invariati incrementando entrambi solo dello +0,01% e raggiungendo rispettivamente le percentuali del 6,76% e 6,31%.

Nel semestre la leggera riduzione del FV è stato determinato da un diffuso ritocco verso l'alto dei tassi utilizzati dai valutatori.

L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super si conferma al 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

Gli immobili della categoria immobiliare "Gallerie Commerciali e Retail Park" del patrimonio del Gruppo IGD sono per lo più affittate con contratti di affitto d'azienda della durata di 5 anni e con indicizzazione al 100% dell'indice ISTAT. Le locazioni della durata di anni 6+6 e con indicizzazione al 75% dell'indice ISTAT sono riservate alle categorie merceologiche dei servizi paracommerciali quali edicole, tabacchi, studi dentistici, parrucchieri e centri estetici.

La categoria immobiliare "Gallerie commerciali e retail park" al 30 giugno 2018 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Gallerie/RP	30/06/2018
CBRE Valuation S.p.A.	30%
Duff&Phelps Reag S.p.A.	30%
Cushman & Wakefield LLP	23%
Jones Lang LaSalle S.p.A.	17%
TOTALE	100%

Tutti i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. I valutatori CBRE Valuation S.p.A. , Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, il valutatore Duff&Phelps Reag S.p.A. ha utilizzato una durata standard di 15 anni, ad eccezione del Centro Commerciale Darsena per il quale è stata utilizzata una durata di 18 anni.

La categoria immobiliare Gallerie/Retail Park nel primo semestre 2018 ha registrato l'aumento di perimetro a seguito dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda: Galleria Lame di circa 5.800 mq di GLA porzione immobiliare dell'omonimo Centro Commerciale Lame di Bologna, di cui IGD possiede già due negozi per ulteriori 600mq di GLA (fino al semestre precedentemente classificati nella categoria Altro) e la porzione immobiliare Iper locata all'operatore Ipercoop (Coop Alleanza 3.0); Galleria Leonardo di circa 15.100 mq di GLA porzione immobiliare dell'omonimo Centro Commerciale Leonardo di Imola di cui IGD possiede già la porzione immobiliare Iper locata all'operatore Ipercoop (Coop Alleanza 3.0); Galleria La Favorita di circa 13.600 mq di GLA porzione immobiliare dell'omonimo Centro Commerciale La Favorita di Mantova; Galleria CentroLuna di circa 3.600 mq di GLA porzione immobiliare dell'omonimo Centro Commerciale CentroLuna di Sarzana (SP).

Il fair value totale di questa classe di immobili al 30 giugno 2018 ha raggiunto il valore di Euro 1.539,1 milioni, segnando un incremento totale di +15,58% rispetto al 31.12.2017 (pari a 207,5 milioni di Euro in valore assoluto).

A parità di perimetro, cioè escludendo la quattro gallerie e retail park all'interno dei 4 rami d'azienda acquisiti, la variazione di FV è stata negativa con un decremento -0,26% rispetto all'esercizio precedente (pari a 3,478 milioni di Euro in valore assoluto).

Il gross initial yield medio della categoria Gallerie/RP a perimetro costante nel primo semestre 2018 è incrementato di +0,02% attestandosi a 6,30%, sostanzialmente in conseguenza della riduzione del FV.

Il tasso di attualizzazione medio a perimetro costante alla stessa data è incrementato di 6 bps attestandosi a 7,09% e il gross cap out medio sempre a perimetro costante è rimasto invariato a 6,74%. Nel semestre la variazione del FV è stata

influenzata dal leggero incremento del tasso di attualizzazione medio e da una riduzione di redditività di alcune gallerie alla data di valutazione.

Al 30 giugno 2018 il financial occupancy rate è incrementato di 56 bps rispetto al 31.12.2017 attestandosi al 95,94%.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE

Tale categoria di immobili al 30 giugno 2018 risulta costituita da due progetti per la realizzazione attualmente in corso delle seguenti iniziative commerciali:

- Estensione del Centro Commerciale Porto Grande di Porto d'Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per 5.000 mq di GLA. Per questo progetto si è completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni.
- Arco Campus: progetto di foresteria e uffici per atleti e società sportive sito in Bologna di circa 1.400 mq di GLA.

La categoria "iniziative di sviluppo dirette" al 30 giugno 2018 è stata valutata dagli esperti indipendenti Duff&Phelps Reag S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Sviluppo e Terreni	30/06/2018
Duff&Phelps Reag S.p.A.	56%
Cushman & Wakefield LLP	44%
TOTALE	100%

I metodi di valutazione utilizzati dagli esperti indipendenti per questi progetti immobiliari sono stati il metodo di trasformazione ed il metodo residuale.

Al 30 giugno 2018, la categoria iniziative di sviluppo dirette ha raggiunto un valore totale di FV di 6,61 milioni di Euro con un incremento di +32,4% (+1,6ML/€ in valore assoluto) per l'avanzamento dei lavori del progetto Arco Campus che si completeranno nell'anno.

PROGETTO PORTA A MARE

Al 30 giugno 2018 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE Valuation S.p.A. utilizzando il metodo di trasformazione.

Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- Mazzini (residenziale, uffici, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 5.780 mq di SLP che ha registrato nel 2013 l'inizio delle vendite degli appartamenti della destinazione residenziale. Al primo semestre del 2018 la superficie residenziale venduta del sub ambito Mazzini ha raggiunto la percentuale dell'80%.
- Officine storiche (destinazione retail, residenziale, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 20.490 mq di SLP, che ha registrato l'inizio lavori nel primo semestre 2015 e per i quali si prevede il termine nel 2019.
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera e RTA) per un totale di 15.867 mq di SLP, di cui si prevede l'inizio lavori nel 2019.
- Molo Mediceo (destinazione retail, terziario e RTA) per un totale di 7.350 mq di SLP di cui si prevede l'inizio lavori nel 2019.
- Arsenal e (destinazione retail, RTA e parcheggi) per un totale di 7.771 mq di SLP di cui si prevede l'inizio lavori nel 2019.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2018 è stato di Euro 63,84 milioni registrando una riduzione di - 3,33% (-2,22ML/€ in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2017. La riduzione del FV è stata determinata dalla vendita durante il semestre di 9 appartamenti corredati da 9 box ed un posto auto del sub ambito Mazzini, dal ritocco al ribasso delle stime di ricavo al mq per il residenziale di Mazzini e Officine e dalla posticipazione di un semestre delle scadenze di fine lavori dei sub ambito Officine, Lips, Molo e Arsenal e.

Nel valore di mercato al 30 giugno 2018 del Progetto Porta a Mare sono considerate anche le consistenze del sub ambito commerciale Officine non destinate alla vendita e che rimarranno di proprietà del Gruppo IGD.

ALTRO

La categoria immobiliare “Altro” è una categoria residuale del portafoglio del Gruppo IGD contenente l’immobile a destinazione uffici denominato Palazzo Orlando, situato a Livorno, un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna, un’area dedicata al fitness pertinenziale al Centro Commerciale Malatesta di Rimini, gli uffici siti al secondo piano della palazzina del Centro Direzionale Bologna Business Park, sede operativa del Gruppo IGD, in locazione alla società Adriatica Luce&Gas S.p.A, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop. Nel primo semestre del 2018 la porzione immobiliare denominata Lame Negozi 1-2, risultato della riduzione di GLA dell’iper Lame di Bologna, è confluita nella Galleria Commerciale Lame entrata nel Portafoglio IGD nella classe immobiliare Gallerie/retail park a seguito dell’acquisizione Four Season.

La categoria “Altro” al 30 giugno 2018 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP con la seguente proporzione rispetto al fair value:

Altro	30/06/2018
CBRE Valuation S.p.A.	72%
Duff&Phelps Reag S.p.A.	25%
Cushman & Wakefield LLP	3%
TOTALE	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF.

Il valore di mercato al 30 giugno 2018 è stato di Euro 16,939 milioni e ha registrato un incremento, a perimetro costante, di +0,24% rispetto al 31 dicembre 2017 (circa 40 mila Euro in valore assoluto).

ROMANIA

La categoria immobiliare Winmarkt al 30 giugno 2018 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE Valuation S.p.A. e Duff&Phelps Reag S.p.A. con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

Winmarkt	30/06/2018
CBRE Valuation S.p.A.	46%
Duff&Phelps Reag S.p.A.	54%
TOTALE	100%

Il metodo utilizzato è stato il DCF con la durata standard di quindici anni per tutti gli immobili del perimetro Duff&Phelps Reag S.p.A. e da 5 a 10 anni per gli immobili del perimetro CBRE Valuation S.p.A..

Al 30 giugno 2018 il valore totale del fair value di questa classe di immobili è stato di Euro 157,22 milioni con un decremento di -2,31ML/€ (-1,45%) rispetto il 31 dicembre dell’anno precedente, da addebitare completamente all’asset class Gallerie.

Il gross initial yield delle gallerie è incrementato di 8 bps rispetto al semestre precedente attestandosi al 6,60% in conseguenza della riduzione del FV. Il tasso di attualizzazione ha subito una contrazione di 11 bps attestandosi a 8,26%. Anche il gross cap out si è contratto di 10 bps al 7,81%.

Il financial occupancy rate delle Gallerie Winmarkt ha raggiunto la percentuale di 97,50% con un incremento di 111 bps rispetto all'esercizio precedente.

Nella tabella seguente sono riepilogati i principali dati del patrimonio immobiliare Italia e Romania sopra commentati:

Riepilogo dati al 30.06.2018:

	<i>N° di asset</i>	<i>Superficie lorda affittabile GLA(mq)</i>	<i>gross initial yield</i>	<i>gross cap out</i>	<i>tasso medio ponderato di attualizzazione</i>	<i>tasso di occupazione finanziaria</i>	<i>canone di locazione annuale a regime/mq</i>	<i>Erv/mq</i>
Ipermercati e Supermercati	25	264.179	6,21%	6,31%	6,76%	100%	152	146
Gallerie commerciali Italia	27	399.023	6,30%	6,71%	7,10%	95,94%	236	247
Totale Italia a reddito	57	670.932	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Romania	15	94.616	6,62%	7,80%	8,38%	97,50%	98	119
Totale a reddito Gruppo IGD	72	765.548	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Riepilogo dati al 31.12.2017:

	<i>N° di asset</i>	<i>Superficie lorda affittabile GLA(mq)</i>	<i>gross initial yield</i>	<i>gross cap out</i>	<i>tasso medio ponderato di attualizzazioni</i>	<i>tasso di occupazione finanziaria</i>	<i>canone di locazione annuale a regime/mq</i>	<i>Erv/mq</i>
Ipermercati e Supermercati	25	264.179	6,19%	6,30%	6,75%	100%	150	144
Gallerie commerciali Italia	23	361.451	6,28%	6,74%	7,03%	95,38%	223	236
Totale Italia a reddito	54	633.942	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Romania	15	92.628	6,54%	7,92%	8,36%	96,39%	93	126
Totale a reddito Gruppo IGD	69	726.570	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nella tabella seguente sono rappresentati gli investimenti immobiliari, i progetti di sviluppo più significativi e il dettaglio dei criteri di contabilizzazione adottati:

Categoria	Valore contabile 30/06/2018	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2018	Valore contabile 31/12/2017	Variazione
Investimenti immobiliari Gruppo IGD					
Ipermercati e Supermercati	645,14	fair value	645,14	647,20	-2,06
Gallerie commerciali Italia	1.539,07	fair value	1.539,07	1.331,60	207,47
City Center	0,00	fair value	0,00	0,00	0,00
Altro	16,94	fair value	16,94	18,85	-1,91
Totale Italia	2.201,15		2.201,15	1.997,65	203,50
<hr/>					
Gallerie Commerciali Romania	154,32	fair value	154,32	156,83	-2,51
Altro Romania	2,90	fair value	2,90	2,70	0,20
Totale Romania	157,22		157,22	159,53	-2,31
Totale Gruppo IGD	2.358,37		2.358,37	2.157,18	201,19

Categoria	Valore contabile 30/06/2018	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2018	Valore contabile 31/12/2017	Variazione
Progetti in avanzate fase di costruzione	3,70	fair value	3,70	2,00	1,70
Terreni e costi accessori	2,91	value	2,91	2,99	-0,08
Iniziative di sviluppo dirette	6,61	value	6,61	4,99	1,62

Categoria	Valore contabile 30/06/2018	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2018	Valore contabile 31/12/2017	Variazione
Progetto Porta a Mare*	63,84	fair value/costo rettificato	63,84	66,06	-2,22

	Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading		Valore di mercato 30/06/2018	Valore contabile 31/12/2017	Variazione
Totale	2.428,82		2.428,82	2.228,23	200,59

* 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.

** Il valore di mercato di Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading liberi da gravami risultano pari a circa Euro 1.470,8 milioni.

La tabella che segue riporta il dettaglio delle principali Iniziative di sviluppo dirette:

PROGETTO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETAM ENTO	INVESTIMENTO PREVISTO	VALORE CONTABILE AL 30.06.2018 (Mln€)	% DI POSSESSO	STATO
Arco Campus	Immobile uso foresteria	Bologna	1.400 mq	II° semestre 2018	ca. 4,2 Mln€	3,70	100%	In costruzione
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2019	ca. 9,9 Mln€	2,91	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni
Totale						6,61		

1.9. Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale 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 Istitutiva”**) e, ulteriormente, disciplinato dal decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 7 settembre 2007, n. 174 (**“Regolamento Attuativo”**).

A fronte dell'esenzione dall'ires e dall'irap del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare, il Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire una percentuale minima degli utili generati da tale attività (**“Gestione Esente”**).

A seguito del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, la Gestione Esente comprende anche le plusvalenze e minusvalenze relative agli immobili destinati alla locazione e alle partecipazioni in SIIQ o SIINQ, nonché i proventi e le plusvalenze e minusvalenze relativi a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. **“Qualificati”**.

Al fine di adempiere agli Obblighi Distributivi, le SIIQ devono distribuire (a pena di decadenza dal Regime Speciale): (i) in sede di approvazione del bilancio di esercizio, almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile; (ii) entro il secondo esercizio successivo a quello di realizzo, il 50% degli utili corrispondenti alle plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ o SIINQ e quote di fondi comuni di investimento immobiliare c.d. **“Qualificati”**.

La principale caratteristica del Regime Speciale è, quindi, costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, uno specifico sistema di tassazione in cui l'utile è 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 piuttosto che in sede di distribuzione.

Tenuto conto anche delle modifiche introdotte dal citato decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, gli attuali requisiti necessari per accedere e permanere nel Regime Speciale possono essere così riassunti:

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 Oggettivi

- immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale destinati alla locazione, partecipazioni in altre SIIQ/SIINQ, in SICAF e in fondi immobiliari **“qualificati”**: almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale (c.d. **“Asset Test”**)
- ricavi provenienti dall'attività di locazione, proventi da SIIQ/SIINQ, SICAF e da fondi immobiliari **“qualificati”**, plusvalenze realizzate su immobili destinati alla locazione: almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. **“Profit Test”**).

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

Requisiti Partecipativi

- limitata concentrazione della partecipazione di controllo (c.d. **“Requisito del controllo”**): nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. **“Requisito del flottante”**): almeno il 25% del flottante deve essere detenuto da soci che, al momento dell'opzione, non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 2% dei diritti di partecipazione agli utili. Tale requisito non si rende applicabile alle società già quotate

Quanto alla verifica dei requisiti, la Legge Istitutiva prevede espressamente che i requisiti soggettivi e statutari debbano essere posseduti già al momento dell'esercizio dell'opzione, mentre la verifica dei requisiti partecipativi e 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.

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI SOGGETTIVI, OGGETTIVI E PARTECIPATIVI

I Requisiti Soggettivi risultano soddisfatti in quanto IGD SIIQ SPA è una società costituita in forma di società per azioni, con sede sociale e residenza ai fini fiscali in Italia, le cui azioni sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 giugno 2018, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio 2017, sono stati rispettati tutti i Requisiti Oggettivi, sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'Asset Test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al Profit Test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

Quanto al Requisito Partecipativo del controllo, in base alle informazioni in possesso della società, nessun azionista possiede più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI

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”*.

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"*.

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"*.

Si conferma che il limite massimo di leva finanziaria, sia a livello individuale che di Gruppo, non supera l'85% del valore del patrimonio.

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI SULL'APPLICAZIONE DEL REGIME SPECIALE DA PARTE DELLA SOCIETA'

IGD, sussistendone tutti i Requisiti, 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 netta derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell'ultimo bilancio in regime ordinario.

Con riferimento all'esercizio 2017, si conferma che, in conformità alle delibere adottate negli esercizi precedenti, l'Assemblea degli Azionisti del 1 giugno 2018 ha deliberato la distribuzione di utili della Gestione Esente divenuti disponibili per la distribuzione per un ammontare non inferiore a quello necessario al rispetto degli Obblighi Distributivi.

In particolare, l'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo pari ad Euro 55.170.951,50 interamente riconducibile alla gestione esente.

1.10. Eventi successivi alla chiusura

Non si segnalano eventi significativi dopo la chiusura del semestre.

1.11. Evoluzione prevedibile della gestione

In considerazione dei buoni risultati conseguiti, si conferma una prosecuzione del percorso di crescita, con un incremento dei ricavi sia a perimetro omogeneo e delle aperture del 2017 per l'intero periodo, sia per effetto dell'acquisizione delle 4 gallerie commerciali e un retail park avvenuta nel primo semestre 2018; si conferma altresì il mantenimento del basso costo del debito in un range compreso tra il 2,70% e il 2,90%.

Inoltre si confermano gli obiettivi di crescita dell'FFO prevedendo di attestarsi almeno al 20%, confermando l'elevato tasso medio di crescita degli ultimi 4 anni.

Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso del semestre 2018 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

Azioni Proprie

Alla data del 30 giugno 2018 IGD possiede numero 21.357 azioni proprie, iscritte a riduzione del patrimonio netto per un importo pari ad Euro 145.719.

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 2018 non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

2. Gruppo IGD Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

2.1 Conto economico consolidato

(importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2018 (A)	30/06/2017 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	74.099	68.386	5.713
- ricavi verso terzi		52.852	47.323	5.529
- ricavi verso parti correlate		21.247	21.063	184
Altri proventi:	2.1	3.120	3.226	(106)
- altri proventi verso terzi		1.886	2.231	(345)
- altri proventi verso parti correlate		1.234	995	239
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	2.721	4.048	(1.327)
Totale ricavi e proventi operativi		79.940	75.660	4.280
Variazioni delle rimanenze	6	(2.555)	(3.665)	1.110
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		77.385	71.995	5.390
Costi di realizzazione	6	339	370	(31)
Costi per servizi:	3	11.475	11.616	(141)
- costi per servizi verso terzi		9.968	10.374	(406)
- costi per servizi verso parti correlate		1.507	1.242	265
Costi del personale	4	4.958	5.030	(72)
Altri costi operativi	5	5.017	4.864	153
Totale costi operativi		21.789	21.880	(91)
(Ammortamenti e accantonamenti)		(928)	(1.047)	119
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze		(288)	(2.215)	1.927
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		(15.150)	21.148	(36.298)
Rivalutazione netta acquisizione		12.877	0	12.877
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	7	(3.489)	17.886	(21.375)
RISULTATO OPERATIVO		52.107	68.001	(15.894)
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	8	(20)	(38)	18
Proventi finanziari:		25	56	(31)
- verso terzi		23	54	(31)
- verso parti correlate		2	2	0
Oneri finanziari:		16.068	17.625	(1.557)
- verso terzi		16.050	17.618	(1.568)
- verso parti correlate		18	7	11
Saldo della gestione finanziaria	9	(16.043)	(17.569)	1.526
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		36.044	50.394	(14.350)
Imposte sul reddito del periodo	10	1.239	1.450	(211)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		34.805	48.944	(14.139)
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		0	0	0
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		34.805	48.944	(14.139)
- utile base per azione	11	0,377	0,602	
- utile diluito per azione	11	0,377	0,602	

2.2 Conto economico complessivo consolidato

	30/06/2018	30/06/2017
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>		
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	34.805	48.944
Costi accessori all'aumento di capitale	(4.278)	0
Effetto fiscale costi accessori all'aumento di capitale	84	
Componenti non riclassificabili a conto economico	(4.194)	0
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	2.401	5.354
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(538)	(1.247)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(36)	(24)
Componenti riclassificabili a conto economico	1.827	4.082
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	32.438	53.026
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	32.438	53.026

2.3 Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

(Importi in migliaia di Euro)	30/06/2018 (A)	31/12/2017 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:			
Attività immateriali			
Attività immateriali a vita definita	36	35	1
Avviamento	12.662	12.662	0
	12.698	12.697	1
Attività materiali			
Investimenti immobiliari	2.358.369	2.157.176	201.193
Fabbricato	8.010	8.131	(121)
Impianti e Macchinari	248	260	(12)
Attrezzature e altri beni	973	1.016	(43)
Migliorie su beni di terzi	681	797	(116)
Immobilizzazioni in corso e acconti	39.137	40.466	(1.329)
	2.407.418	2.207.846	199.572
Altre attività non correnti			
Crediti vari e altre attività non correnti	91	90	1
Partecipazioni	343	254	89
Attività finanziarie non correnti	243	343	(100)
	677	687	(10)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)	2.420.793	2.221.230	199.563
ATTIVITA' CORRENTI:			
Rimanenze e acconti	34.863	37.623	(2.760)
Crediti commerciali e altri crediti	11.528	11.415	113
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	1.304	2.054	(750)
Altre attività correnti	3.040	3.343	(303)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	96	96	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	-	42	(42)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.648	2.509	2.139
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)	55.479	57.082	(1.603)
TOTALE ATTIVITA' (A+B)	2.476.272	2.278.312	197.960
PATRIMONIO NETTO:			
Capitale Sociale	749.738	599.760	149.978
Riserva sovrapprezzo azioni	31.504	29.971	1.533
Altre Riserve	409.544	384.832	24.712
Utili del gruppo	49.404	101.190	(51.786)
Totale patrimonio netto di gruppo	1.240.190	1.115.753	124.437
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	-	-	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	1.240.190	1.115.753	124.437
PASSIVITA' NON CORRENTI:			
Passività per strumenti derivati	18.054	20.397	(2.343)
Passività finanziarie non correnti	907.485	965.539	(58.054)
Fondo TFR	2.698	2.574	124
Passività per imposte differite	25.822	24.777	1.045
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.957	5.326	(369)
Debiti vari e altre passività non correnti	7.829	9.291	(1.462)
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	11.891	11.891	0
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)	978.736	1.039.795	(61.059)
PASSIVITA' CORRENTI:			
Passività finanziarie correnti	229.560	97.097	132.463
Debiti commerciali e altri debiti	10.341	13.838	(3.497)
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	783	459	324
Passività per imposte	6.849	2.400	4.449
Altre passività correnti	9.799	8.956	843
Altre passività correnti verso parti correlate	14	14	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)	257.346	122.764	134.582
TOTALE PASSIVITA' (F=D+ E)	1.236.082	1.162.559	73.523
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)	2.476.272	2.278.312	197.960

2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(Importi in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2017	599.760	29.971	349.246	81.724	1.060.701	8.725	1.069.426
Utile del periodo	0	0	0	48.944	48.944	0	48.944
Valutazione derivati cash flow hedge	0	0	4.106	0	4.106	0	4.106
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(24)	0	(24)	0	(24)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	4.082	48.944	53.026	0	53.026
Riclassifiche riserve per effetto fusione	0	0	23.979	(23.979)	0	0	0
Acquisto quote da azionisti di minoranza	0	0	0	(781)	(781)	(8.725)	(9.506)
<u>Ripartizione dell'utile 2016</u>							
dividendi distribuiti	0	0	(14.731)	(21.856)	(36.587)	0	(36.587)
destinazione a riserva legale	0	0			0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	20.372	(20.372)	0	0	0
Saldo al 30/06/2017	599.760	29.971	382.948	63.680	1.076.359	0	1.076.359

(Importi in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2018	599.760	29.971	384.832	101.190	1.115.753	0	1.115.753
Utile del periodo	0	0	0	34.805	34.805	0	34.805
Valutazione derivati cash flow hedge	0	0	1.863	0	1.863	0	1.863
Costi aumento di capitale	0	0	(4.194)	0	(4.194)	0	(4.194)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(36)	0	(36)	0	(36)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(2.367)	34.805	32.438	0	32.438
Aumento di capitale	149.978	0	0	0	149.978	0	149.978
Vendita diritti inopinati	0	1.533	0	0	1.533	0	1.533
(Acquisto)/vendita azioni proprie	0	0	13	0	13	0	13
FTA IFRS 9	0	0	(4.354)	0	(4.354)	0	(4.354)
<u>Ripartizione dell'utile 2017</u>							
Distribuzione dividendi	0	0	0	(55.171)	(55.171)	0	(55.171)
destinazione a riserva legale	0	0	0	0	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	31.420	(31.420)	0	0	0
Saldo al 30/06/2018	749.738	31.504	409.544	49.404	1.240.190	0	1.240.190

2.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30/06/2018	30/06/2017
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle imposte	36.044	50.394
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Rettifica per poste non monetarie	(7.129)	(6.747)
Ammortamenti e accantonamenti	934	1.047
Svalutazione/(Ripristini) immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	288	2.215
Variazione del fair value - incrementi/(decrementi)	15.150	(21.148)
(Rivalutazione) netta acquisizione 4 rami d'azienda	(12.874)	0
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione - Gestione di partecipazioni	20	38
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	32.433	25.799
Imposte sul reddito	(747)	(624)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	31.686	25.175
Variazione delle rimanenze	2.555	3.665
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	85	13.483
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso parti correlate	1.073	(387)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.923)	(1.815)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso parti correlate	0	13
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	33.476	40.134
(Investimenti) in immobilizzazioni	(7.175)	(21.528)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	141	152
(Investimento) in 4 rami d'azienda	(104.623)	0
(Investimenti) in Partecipazioni	(110)	(9.506)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(111.767)	(30.882)
Variazione di attività finanziarie non correnti	100	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	42	(320)
Vendita/(acquisto) azioni proprie	(20)	0
Aumento di capitale al netto costi relativi	147.317	0
Distribuzione dividendi	(55.171)	(36.587)
Riserva Cash Flow Hedge	1.863	0
Variazione indebitamento finanziario corrente	3.391	(54.534)
Variazione indebitamento finanziario non corrente	(17.092)	81.896
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	80.430	(9.545)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	0	(3)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.139	(296)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	2.509	3.084
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	4.648	2.788

2.6 Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

1. Informazioni generali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2018 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 3 agosto 2018.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di Direzione e Coordinamento di Coop Alleanza 3.0. Soc. Coop.

2. Sintesi dei principi contabili

2.1. Criteri di redazione

Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee ("SIC") che alla data di chiusura del Bilancio consolidato semestrale abbreviato siano state oggetto di omologazione secondo la procedura prevista dal Regolamento CE 1606/2002 e in particolare allo IAS 34 – Bilanci intermedi. Gli IFRS sono stati applicati in modo coerente in tutti i periodi presentati. 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 2017, al quale si rimanda.

Schemi adottati

Le voci della situazione patrimoniale-finanziaria sono classificate in correnti, non correnti e, eventualmente, in non correnti destinate alla vendita; quelle del conto economico sono classificate per natura.

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

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

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

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

Cambiamenti di principi contabili

a) Nuovi principi contabili adottati

A partire dal 1° gennaio 2018 è stato applicato il nuovo principio contabile **IFRS 9** sugli strumenti finanziari.

L'applicazione dell'IFRS 9 ha avuto un impatto sul valore di alcune passività finanziarie (prestito obbligazionario) rinegoziate dal Gruppo nel corso degli ultimi anni. Più precisamente, l'impatto al 1° gennaio 2018 è stato un maggior valore del prestito obbligazionario "162 milioni – 21 aprile 2022" per circa Euro 4,4 milioni, l'iscrizione di una Riserva negativa a Patrimonio netto di pari importo e minori oneri finanziari a conto economico per circa Euro 4,4 milioni lungo la durata residua del prestito obbligazionario. Inoltre, il Gruppo ha optato per la facoltà di applicare il nuovo principio contabile IFRS 9 anche alla valutazione degli strumenti finanziari derivati detenuti ai fini di copertura (hedge accounting).

Il principio introduce un nuovo modello di hedge accounting allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39.

Le principali novità del documento riguardano:

- le modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
- l'incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- il cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico.

Altresì al 1° gennaio 2018 è entrato in vigore il nuovo principio contabile **IFRS 15** sui ricavi. L'applicazione del nuovo principio non ha comportato impatti sulla situazione semestrale del Gruppo.

b) Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Con il regolamento n. 2017/1986 emesso dalla Commissione Europea in data 31 ottobre 2017 è stato omologato l'IFRS 16 "Leasing", che sostituisce lo IAS 17 e le relative interpretazioni. In particolare, l'IFRS 16 definisce il leasing come un contratto che attribuisce al cliente (il lessee) il diritto d'uso di un asset per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Il nuovo principio contabile elimina la classificazione dei leasing come operativi o finanziari ai fini della redazione del bilancio delle imprese che operano quali lessee; per tutti i contratti di leasing con durata superiore ai 12 mesi e di importo significativo, è richiesta la rilevazione di una attività, rappresentativa del diritto d'uso, e di una passività, rappresentativa dal valore attuale dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. Le disposizioni dell'IFRS 16 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2019. Il Gruppo, a seguito dell'analisi dei contratti di locazione passiva in corso, ha stimato che, l'applicazione con il metodo prospettico di tale principio ai contratti per la locazione passiva delle gallerie "Fonti del Corallo", "Centro Nova" e "Centro Piave" comporterebbe un incremento degli investimenti immobiliari pari a circa 63 milioni a fronte dell'iscrizione tra le passività di un debito finanziario di pari importo (per il dettaglio dei contratti di locazione passiva descritti precedentemente si rimanda a quanto riportato in Nota 3). La suddetta stima è stata effettuata in base alle condizioni di mercato in essere al 30 giugno 2018 e, pertanto, il calcolo degli effetti dell'applicazione di tale principio sarà aggiornato dal Gruppo in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Nel corso del semestre lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS/IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali.

Data	Pubblicazioni IASB
7 febbraio 2018	Lo IASB ha pubblicato <i>Plan Amendment, Curtailment or Settlement (Amendments to IAS 19)</i> con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti. Le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2019.
29 marzo 2018	Lo IASB ha pubblicato la versione rivista del <i>Conceptual Framework for Financial Reporting</i> . Le principali modifiche rispetto alla versione del 2010 riguardano: - un nuovo capitolo in tema di valutazione; - migliori definizioni e guidance, in particolare con riferimento alla definizione di passività; - chiarimenti di importanti concetti, come <i>stewardship</i> , <i>prudenza</i> e <i>incertezza</i> nelle valutazioni.

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

2.2. Consolidamento

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 30 giugno 2018 predisposti dagli organi amministrativi delle 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 dicembre 2017, 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	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	749.738.139,26	Euro				Gestione Centri Commerciali
Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale								
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Euro	100%	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	Euro	100%	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	Euro	100%	IGD Management s.r.l.	100,00%	Società di costruzione e commercializzazione
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	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%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
Arco Campus S.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	1.500.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	99,98%	Attività di gestione di immobili, impianti ed attrezzature sportive, la costruzione, la compravendita, la locazione di immobili, da destinare ad attività commerciali sportive
Imprese collegate e valutate al patrimonio netto								
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte 38	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	50%	Gestione Centro Commerciale Darsena City

Si segnala che IGD SIIQ S.p.A., direttamente e indirettamente, detiene il controllo di alcuni Consorzi per la gestione dei Centri Commerciali (costi delle parti comuni e attività promozionale). Tali Consorzi non sono consolidati in relazione alla scarsa significatività degli stessi.

Ragione sociale	Rapporto di controllo	% controllo	Sede Legale
Consorzio dei proprietari CC Leonardo	Controllata diretta	54,30%	VIA AMENDOLA 129, IMOLA (BO)
Consorzio dei proprietari CC I Bricchi	Controllata diretta	72,25%	VIA PRATO BOSCHIERO, ISOLA D'ASTI (LOC MOLINI)
Consorzio proprietari Centrolame	Controllata diretta	72,53%	VIA MARCO POLO 3, BOLOGNA (BO)
Consorzio del centro commerciale Katanè	Controllata diretta	53%	VIA QUASIMODO, GRAVINA DI CATANIA LOC SAN PAOLO

Consorzio del centro commerciale Conè	Controllata diretta	65,78%	VIA SAN GIUSEPPE SNC, QUARTIERE DELLO SPORT CONEGLIANO (TV)
Consorzio del centro commerciale La Torre-Palermo	Controllata diretta	55,04%	VIA TORRE INGASTONE, PALERMO LOC BORGONUOVO
Consorzio proprietari del centro commerciale Gran Rondò	Controllata diretta	49,01%	VIA G. LA PIRA n. 18. CREMA (CR)
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Fonti del Corallo	Controllata diretta	68,00%	VIA GINO GRAZIANI 6, LIVORNO
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Centrosarca	Controllata indiretta	62,50%	VIA MILANESE, SESTO SAN GIOVANNI (MI)
Consorzio Porta a Mare Mazzini	Controllata diretta	80,90%	VIA G. D'ALELIO, 2 - LIVORNO
Consorzio del parco commerciale Clodi	Controllata diretta	70,35%	S.S. ROMEA n. 510/B; CHIOGGIA (VE)
Consorzio Centro Le Maioliche	Controllata diretta	71,49%	VIA BISAURA N.13, FAENZA (RA)
Consorzio ESP	Controllata diretta	64,59%	VIA MARCO BUSSATO 74, RAVENNA (RA)
Consorzio Proprietari Puntadiferro	Controllata diretta	62,34%	Piazzale della Cooperazione 4, FORLI' (FC)
Consorzio dei proprietari del compendio commerciale del Commendone	Controllata diretta	52,60%	Via Ecuador snc, Grosseto

3. Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

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

Investimenti immobiliari e rimanenze

Il portafoglio immobiliare è valutato due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e del 31 dicembre, da società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una approfondita conoscenza delle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione di IGD SIQ S.p.A, nella seduta del 9 maggio 2017, ha deliberato un incarico biennale (2017-2018) a CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Jones Lang LaSalle S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà attualmente operative relative a gallerie, ipermercati, supermercati e fitness, negozi, uffici e terreni. Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al fair value dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo. I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la

valutazione del singolo asset. Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione. Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

La Società, inoltre, effettua periodicamente analisi di sensitività sulle valutazioni degli asset in portafoglio al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione, dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico producono sul valore del portafoglio immobiliare. Il monitoraggio degli indicatori definiti nell'ambito dell'Enterprise Risk Management supporta le valutazioni circa la prevedibile evoluzione del rischio in oggetto.

Gerarchia del *fair value*

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

- gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. Se l'attività o passività ha una determinata durata (contrattuale), un input di Livello 2 deve essere osservabile sostanzialmente per l'intera durata dell'attività o della passività. Gli input di Livello 2 comprendono:
 - (a) prezzi quotati per attività o passività similari in mercati attivi;
 - (b) prezzi quotati per attività o passività identiche o similari in mercati non attivi;
 - (c) dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:
 - (i) tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
 - (ii) volatilità implicite; e
 - (iii) *spread* creditizi;
 - (d) *input corroborati dal mercato*.
- gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

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

Si riportano gli investimenti immobiliari del Gruppo IGD valutati al Fair Value.

FAIR VALUE MEASUREMENTS
30/06/2018

Importi in migliaia di Euro

PREZZI QUOTATI (NON
RETTIFICATI) IN MERCATI ATTIVI
PER ATTIVITA' O PASSIVITA'
IDENTICHE (LEVEL 1)

INPUT SIGNIFICATIVI
OSSERVABILI SUL
MERCATO (LEVEL 2)

INPUT SIGNIFICATIVI
NON OSSERVABILI SUL
MERCATO (LEVEL 3)

Investimenti immobiliari Italia:		
Gallerie Commerciali e retail park		1.539.071
Ipermercati e supermercati		645.139
Porzioni di proprietà residuale		16.939
Totale investimenti immobiliari Italia		2.201.149
Investimenti immobiliari Romania:		
Gallerie Commerciali		154.320
PLOJESTI - Junior Office Building		2.900
Totale investimenti immobiliari Romania		157.220
Investimenti immobiliari Gruppo IGD		2.358.369
Iniziative dirette		
Progetti in avanzata fase di costruzione		3.700
Totale iniziative di sviluppo		3.700
Progetto Porta a Mare		
Progetto Porta a Mare (*)		29.020
Totale immobile per trading		29.020
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value		2.391.089

(*) Trattasi di un progetto relativo a un comparto retail del progetto Porta a Mare, iscritto nelle immobilizzazioni in corso e valutato al fair value

Gli input non osservabili utilizzati per la valutazione del portafoglio immobiliare, distinto per tipologia di immobile, riconducibili al Livello 3 della gerarchia del fair value sono:

- il tasso di attualizzazione;
- il tasso Gross cap out;
- i canoni annuali per metro quadrato.

Gli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi dal Gruppo sono il tasso di attualizzazione e il tasso Gross cap out, in quanto una loro variazione influisce significativamente sul valore del *fair value* come emerge nell'analisi della sensitività.

Nella tabella seguente si riportano i range degli input non osservabili al 30 giugno 2018:

Portafoglio	Metodo di valutazione	Tasso di attualizz.		GROSS CAP OUT		Canone annuale	
		30/06/18		30/06/2018		€/mq	
		min	max	min	max	min	max
TOTALE GALLERIE/RP	Reddituale (DCF)	6,60%	8,00%	5,75%	8,76%	10	514
TOTALE IPER/SUPER	Reddituale (DCF)	5,00%	8,00%	5,43%	6,94%	66	259
TOTALE Winmarkt	Reddituale (DCF)	7,50%	9,50%	6,52%	10,54%	41	197

Il Gruppo effettua periodicamente analisi di sensitivity sulle valutazioni degli immobili costituenti il portafoglio immobiliare al fine di monitorare gli effetti che variazioni (shock) agli input non osservabili ritenuti maggiormente

significativi (tasso di attualizzazione e/o tasso gross cap out), dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico, producono sul valore del portafoglio immobiliare.

Gli shock applicati ai tassi sono stati pari a +/-0,5%, singolarmente e congiuntamente e la loro variazione determina un incremento/decremento del valore del portafoglio immobiliare distinto per asset class. A maggior chiarimento si riporta la sensitivity al 30 giugno 2018.

Sensitivity al 30.06.2018

Asset class	Ipermercati e supermercati	Gallerie Commerciali e retail park	Altro	Investimenti immobiliari Romania	Totale
Valore di mercato al 30/06/2018 +0,5 tasso attualizzazione	-23.944	-57.431	-419	-5.940	-87.734
Valore di mercato al 30/06/2018 -0,5 tasso di attualizzazione	25.147	61.398	431	6.840	93.816
Valore di mercato al 30/06/2018 +0,5 Gross cap out	-28.938	-65.910	-964	-5.310	-101.122
Valore di mercato al 30/06/2018 -0,5 Gross cap out	34.248	79.149	1.138	6.160	120.695
Valore di mercato al 30/06/2018 + 0,5 tasso att. +0,5 Gross cap out	-49.684	-120.223	-1.344	-10.880	-182.131
Valore di mercato al 30/06/2018 - 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	59.051	145.018	1.598	13.200	218.887
Valore di mercato al 30/06/2018 + 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	7.068	17.296	698	-190	24.872
Valore di mercato al 30/06/2018 - 0,5 tasso att +0,5 Gross cap out	-3.663	--8.374	--554	1.180	-11.411

Con riferimento alla sensibilità delle valutazioni al fair value ai cambiamenti nei principali input non osservabili, si segnala che si avrebbero delle variazioni negative del *fair value* al crescere del *discount rate* e del *gross exit cap rate*.

Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di *fair value* sono:

- l'incremento dei costi di gestione e/o di imposte,
- il decremento dei canoni di locazione o della stima dei canoni di mercato per i mq sfitti,
- l'incremento di stime di spese straordinarie.

Specularmente si avrebbero incrementi di *fair value* in caso di variazioni opposte delle variabili precedentemente indicate.

Valore recuperabile dell'avviamento

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni immateriali.

Recuperabilità delle attività per imposte anticipate

Il Gruppo ha attività per imposte anticipate su differenze temporanee deducibili e benefici fiscali teorici per perdite riportabili a nuovo. Nella determinazione della stima del valore recuperabile il Gruppo ha preso in considerazione le

risultanze del piano aziendale in coerenza con quelli utilizzati ai fini dei test d'impairment, unitamente al contesto normativo che rende possibile il recupero di tali attività.

Fair value degli strumenti finanziari derivati

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, anche con il supporto di consulenti esterni. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello 2 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.

Ricavi variabili

I ricavi variabili al 30 giugno sono determinati prendendo a riferimento i fatturati mensili comunicati dai singoli operatori, ove disponibili o, in mancanza, il fatturato dell'anno precedente.

Fondo svalutazione crediti

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

Passività potenziali

Il Gruppo accerta una passività a fronte di contenziosi e cause legali in corso quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile, ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio. Il Gruppo è soggetto a cause legali e fiscali riguardanti problematiche legali complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili. Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie ed è quindi possibile che il valore dei fondi per procedimenti legali e contenziosi del Gruppo possa variare a seguito di futuri sviluppi nei procedimenti in corso.

Il Gruppo monitora lo status delle cause in corso e si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale e fiscale.

4. Informativa per segmenti 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.

CONTO ECONOMICO	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Totale ricavi e proventi operativi	74.099	68.388	3.120	3.226	2.721	4.048	0	0	79.940	75.662
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	0	0	0	0	(2.894)	(3.665)	0	0	(2.894)	(3.665)
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	13.004	12.759	2.560	2.989	157	513	0	0	15.721	16.261
Spese generali (b)	0	0	0	0	0	0	5.729	5.618	5.729	5.618
Totale costi operativi (a)+(b)	13.004	12.759	2.560	2.989	157	513	5.729	5.618	21.450	21.879
(Ammortamenti e accantonamenti)	(715)	(880)	(40)	(35)	(1)	(2)	(172)	(131)	(928)	(1.048)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	0	0	0	0	(205)	(2.215)	0	0	(205)	(2.215)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(1.955)	21.148	0	0	(401)	0	0	0	(2.356)	21.148
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	(2.670)	20.268	(40)	(35)	(607)	(2.217)	(172)	(131)	(3.489)	20.100
RISULTATO OPERATIVO	58.425	75.897	520	202	(937)	(2.347)	(5.901)	(5.749)	52.107	70.218
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	0	0	0	0	0	0	(20)	(38)	(20)	(38)
Proventi finanziari:	0	0	0	0	0	0	25	54	25	54
Oneri finanziari:	0	0	0	0	0	0	16.068	17.625	16.068	17.625
Saldo della gestione finanziaria	0	0	0	0	0	0	(16.043)	(17.571)	(16.043)	(17.571)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	58.425	75.897	520	202	(937)	(2.347)	(21.964)	(23.358)	36.044	50.394
Imposte sul reddito del periodo	0	0	0	0	0	0	1.239	1.450	1.239	1.450
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	58.425	75.897	520	202	(937)	(2.347)	(23.203)	(24.808)	34.805	48.944
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	58.425	75.897	520	202	(937)	(2.347)	(23.203)	(24.808)	34.805	48.944

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17	30-giu-18	30-giu-17
	NORD		CENTRO-SUD-SOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	34.535	29.794	26.607	26.194	4.788	4.573	65.930	60.561
RICAVI UNA TANTUM	6	154	0	0	0	0	6	154
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	1.138	772	608	551	0	0	1.746	1.323
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	-4	-43	94	67	8	6	98	30
TOTALE	35.675	30.677	27.309	26.812	4.796	4.579	67.780	62.068

STATO PATRIMONIALE	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-18	31-dic-17	30-giu-18	31-dic-17
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
- Investimenti immobiliari	2.358.369	2.157.176	0	0	0	0	0	0	2.358.369	2.157.176
- Immobilizzazioni in corso	39.137	40.466	0	0	0	0	0	0	39.137	40.466
Attività immateriali	11.655	11.655	1.007	1.007	0	0	36	35	12.698	12.697
Altre attività Materiali	1.882	2.039	21	33	0	2	8.009	8.130	9.912	10.204
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	0	0	0	0	91	90	91	90
- Partecipazioni	127	221	0	0	0	0	216	33	343	254
CCN	(13.067)	(8.949)	1.115	907	34.901	36.810	0	0	22.949	28.768
Fondi	(6.412)	(6.543)	(1.218)	(1.330)	(25)	(27)	0	0	(7.655)	(7.900)
Debiti e altre passività non correnti	(13.796)	(15.256)	0	0	(5.922)	(5.926)	0	0	(19.720)	(21.182)
Imposte differite passive/(attive) nette	(20.292)	(27.339)	0	0	(5.530)	2.562	0	0	(25.822)	(24.777)
Totale impieghi	2.357.601	2.153.470	925	617	23.424	33.421	8.352	8.288	2.390.302	2.195.796
Totale patrimonio netto di gruppo	1.213.834	1.095.739	(211)	(323)	26.567	20.337	0	(0)	1.240.190	1.115.753
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	18.054	20.397	0	0	0	0	0	0	18.054	20.397
PFN	1.125.713	1.037.334	1.136	940	(3.143)	13.084	8.352	8.288	1.132.058	1.059.646
Totale fonti	2.357.601	2.153.470	925	617	23.424	33.421	8.352	8.288	2.390.302	2.195.796

Note al Bilancio consolidato

Business Combination: Acquisizione 4 rami d'azienda

In data 18 aprile 2018, in attuazione dell'accordo preliminare siglato e comunicato il 15 dicembre 2017, è stato stipulato con una società del gruppo facente capo a Eurocommercial Properties N.V., il contratto definitivo per l'acquisizione di 4 rami d'azienda relativi a 4 gallerie commerciali e un retail park ubicati nel Nord Italia (Centro Commerciale Leonardo a Imola, Centro Commerciale Lame a Bologna, Centro Commerciale e retail park La Favorita a Mantova e CentroLuna a Sarzana). I costi complessivi dell'operazione, comprensivi di oneri accessori, sono stati finanziati (i) per Euro 104.623.401 con una quota dei proventi dell'aumento di capitale concluso nel mese di aprile 2018 e (ii) per Euro 88.541.667 subentrando a 5 contratti di finanziamento.

Il confronto tra il valore contabile e il valore equo (secondo quanto previsto dall'IFRS 3) delle attività e passività comprese all'interno dei 4 rami d'azienda alla data di acquisizione, è evidenziato nella seguente tabella:

Valori quattro rami d'azienda acquisiti	VALORE CONTABILE	VALORE EQUO
Importi in Euro		
Investimenti Immobiliari	187.000.000	208.335.909
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	187.000.000	208.335.909
ATTIVITA' CORRENTI		
Crediti commerciali	911.666	911.666
Altre attività correnti	558.132	558.132
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	1.469.798	1.469.798
TOTALE ATTIVITA'	188.469.798	209.805.707
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie non correnti	79.333.333	79.333.333
Debiti vari e altre passività non correnti	683.621	683.621
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	80.016.954	80.016.954
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie non correnti	9.208.334	9.208.334
Altre passività correnti	3.083.277	3.083.277
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	12.291.611	12.291.611
TOTALE PASSIVITA'	92.308.565	92.308.565
Attività nette acquisite (a)	96.161.233	117.497.142
Prezzo acquisizione rami d'azienda (b)		96.161.233
Avviamento negativo (utile) (b)-(a)		21.335.909
Costi accessori all'acquisto della partecipazione		-8.459.266
Impatto netto a Conto economico		12.876.643

L'impatto positivo netto a Conto economico è stato contabilizzato nel bilancio consolidato all'interno della voce "Rivalutazione netta acquisizione".

L'investimento per l'acquisto dei 4 rami d'azienda è stato pari a 195.459 migliaia comprensivo dei costi accessori all'acquisto; al netto delle attività correnti, passività correnti e non correnti comprese all'interno dei rami d'azienda acquisiti il prezzo pagato per i rami d'azienda, comprensivo dei costi accessori è stato pari ad Euro 104.623 migliaia. Tale importo è riportato in un rigo separato nel rendiconto finanziario.

Si segnala che, a seguito di tale acquisizione, l'incremento dei ricavi nel primo semestre 2018 è stato pari a 2,7 milioni di Euro. Se il Gruppo avesse perfezionato l'acquisizione al 1 gennaio 2018 l'incremento dei ricavi nel primo semestre sarebbe stato pari a circa 6,7 milioni di Euro.

Totale Ricavi e proventi operativi

	Nota	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ricavi:	1	74.099	68.386	5.713
- ricavi verso terzi		52.852	47.323	5.529
- ricavi verso parti correlate		21.247	21.063	184
Altri proventi:	2.1	3.120	3.226	(106)
- altri proventi verso terzi		1.886	2.231	(345)
- altri proventi verso parti correlate		1.234	995	239
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	2.721	4.048	(1.327)
Totale ricavi e proventi operativi		79.940	75.660	4.280

Al 30 giugno 2018 il Gruppo IGD ha realizzato ricavi totali per 79.940 migliaia di Euro, inclusi 2.721 migliaia di Euro di ricavi da *trading* relativi alla vendita di unità residenziali nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

La crescita, pari a circa 4.280 migliaia di Euro, è stata determinata principalmente dall'impatto positivo delle variazioni di portafoglio, derivanti dall'apertura dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1°giugno 2017 e dall'acquisizione dei 4 rami d'azienda sopra descritti in aprile 2018, parzialmente compensata dai minori ricavi per cessione di unità residenziali rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Nota 1) Ricavi

		30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	19.102	19.137	(35)
Ipermercati di proprietà di terzi - Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	60	59	1
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	857	850	7
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	20.019	20.046	(27)
Gallerie di proprietà, uffici e city center	b.1	46.022	40.727	5.295
Locazioni		9.142	8.350	792
Verso parti correlate		619	480	139
Verso terzi		8.523	7.870	653
Affitti d'azienda		36.880	32.377	4.503
Verso parti correlate		405	354	51
Verso terzi		36.475	32.023	4.452
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	5.915	5.887	28
Locazioni		306	301	5
Verso parti correlate		59	58	1
Verso terzi		247	243	4
Affitti d'azienda		5.609	5.586	23
Verso parti correlate		124	112	12
Verso terzi		5.485	5.474	11
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	2.143	1.726	417
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		2.123	1.713	410
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		20	13	7
TOTALE GALLERIE	b	54.080	48.340	5.740
TOTALE GENERALE	a+b	74.099	68.386	5.713
di cui correlate		21.247	21.063	184
di cui terzi		52.852	47.323	5.529

I ricavi totali risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 5.713 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà risultano in decremento per circa Euro 41 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 5.754 migliaia principalmente per effetto: (i) del contributo derivante dall'apertura dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1° giugno 2017; (ii) dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda sopra descritti in aprile 2018; (iii) della crescita dei ricavi Like for Like delle gallerie Italia (+1,7%), per le attività di commercializzazioni concluse tra fine 2017 e il semestre corrente e i minori sconti concessi; (iii) della crescita dei ricavi in Romania (+4,7%) derivanti dai positivi risultati di commercializzazione e di rinegoziazione del periodo.

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 1.4 Analisi economica inserito nella Relazione intermedia sulla Gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ricavi per direzione Centri	1.629	1.688	(59)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti	73	73	0
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	79	361	(282)
Ricavi per commercializzazione	46	99	(53)
Altri ricavi diversi	59	10	49
Altri proventi verso terzi	1.886	2.231	(342)
Ricavi per direzione Centri vs correlate	1.114	953	161
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	28	17	11
Ricavi per commercializzazione	92	25	67
Altri proventi verso parti correlate	1.234	995	239
Altri proventi	3.120	3.226	(103)

Gli altri proventi verso terzi risultano in decremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 345 migliaia, per effetto prevalentemente della riduzione dei ricavi da pilotage sull'ampliamento ESP (aperto a giugno 2017).

Gli "altri proventi verso parti correlate" risultano in incremento di Euro 239 migliaia, principalmente per effetto della crescita dei ricavi per direzione centri e per maggiori ricavi per commercializzazione.

Nota 2.2) Ricavi vendita immobili da trading

I ricavi da vendita immobili nel primo semestre 2018 sono pari a 2.721 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 9 unità residenziali, 9 box e un posto auto, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini, rispetto alle 14 unità residenziali, oltre a 14 box, vendute nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nota 3) Costi per servizi

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Costi per servizi verso terzi	9.968	10.374	(406)
Affitti passivi	5.215	5.194	21
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	215	236	(21)
Spese gestione centri per sfitti	509	554	(45)
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	821	886	(65)
Servizi amministrativi gestione centri	347	336	11
Assicurazioni	399	335	64
Onorari e compensi	59	108	(49)
Compensi ad organi sociali	376	397	(21)
Compensi società di revisione	87	79	8
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	208	183	25
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	11	369	(358)
Consulenze	430	307	123
Compensi per valutazioni immobiliari	197	216	(19)
Manutenzioni e riparazioni	137	171	(34)
Altri costi per servizi	957	1.003	(46)
Costi per servizi verso parti correlate	1.507	1.242	265
Service	144	146	(2)
Spese gestione centri per sfitti	401	353	48
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	843	644	199
Assicurazioni	36	34	2
Compensi ad organi sociali	83	65	18
Costi per servizi	11.475	11.616	(141)

La voce costi per servizi evidenzia un decremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 141 migliaia.

Gli incrementi sono dovuti principalmente all'aumento delle spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori.

I decrementi hanno riguardato principalmente i costi di pilotage e oneri di cantiere per Euro 358 migliaia a seguito della chiusura dei lavori di Ampliamento Esp Ravenna.

La voce Affitti passivi si riferisce prevalentemente:

- ✓ al contratto di locazione passiva, avente ad oggetto la galleria "Fonti del Corallo" sita in Livorno, stipulato con BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di gestione del risparmio S.p.A. nel corso dell'esercizio 2014, di durata pari a 24 anni (25 febbraio 2038), con facoltà di recesso anticipato al 12° anno (25 febbraio 2026), rinnovabile tacitamente di ulteriori sei anni alla prima scadenza (25 febbraio 2044) e che prevede un corrispettivo annuo pari ad Euro 3.325 migliaia fisso per sei anni e successivamente aggiornato nella misura pari al 100% dell'indice Istat;
- ✓ ai contratti di locazione passiva, aventi ad oggetto la galleria Centro Nova, stipulati con Compagnia Sviluppo Industriali ed Immobiliari S.p.A. e con Les Copains Holdings S.p.A., per un corrispettivo annuo pari a circa Euro 4.319 migliaia, sottoscritto in data 1° marzo 2009, con durata pari a 6 anni e rinnovabile di sei anni in sei anni.
- ✓ al contratto di locazione passiva, avente ad oggetto la galleria Centro Piave, stipulato con Nova Immobiliare S.r.l. per un corrispettivo annuo pari a circa Euro 2.378 migliaia, sottoscritto in data 1° luglio 2004, con durata pari a 6 anni e rinnovabile di 6 anni in 6 anni.

Nota 4) Costo del Personale

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Salari e stipendi	3.640	3.646	(6)
Oneri sociali	944	1.034	(90)
Trattamento di fine rapporto	241	229	12
Altri costi	133	121	12
Costo del personale	4.958	5.030	(72)

La voce “costo del personale” risulta sostanzialmente in linea con quanto rilevato nel primo semestre dell’esercizio precedente.

Nota 5) Altri costi operativi

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
IMU/TASI/Tax property	4.553	4.330	223
Altre imposte e tasse	26	40	(14)
Registrazione contratti	183	185	(2)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	11	0	11
Quote associative	70	64	6
Perdite su crediti	0	42	(42)
Carburanti, pedaggi	91	96	(5)
Altri costi	83	107	(24)
Altri costi operativi	5.017	4.864	153

L’incremento dei costi per IMU/TASI/Tax property è dovuto principalmente all’IMU di competenza del Gruppo sulle 4 gallerie acquisite nell’operazione di acquisizione dei 4 rami d’azienda descritta nel paragrafo “Business combination”.

Nota 6) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione e costi di realizzazione

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	339	370	(31)
Variazione Rimanenze per Vendite	(2.894)	(4.035)	1.141
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(2.555)	(3.665)	1.110

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso, relativa alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, pari a -2.555 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, è relativa alle vendite delle unità residenziali, già commentate in nota 2.2, al netto dell’avanzamento di periodo dei lavori.

Nota 7) Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(8)	(12)	4
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(394)	(500)	106
Svalutazione crediti	(443)	(427)	(16)
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(83)	(108)	25
Ammortamenti e accantonamenti	(928)	(1.047)	119
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(288)	(2.215)	1.927
Variazioni di fair value	(15.150)	21.148	(36.298)
Rivalutazione netta acquisizione	12.877	0	12.877
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	(3.489)	17.886	(21.375)

- ✓ Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per Euro 110 migliaia per effetto della conclusione del processo di ammortamento di parte di impianti e attrezzature.
- ✓ L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nell'esercizio è pari ad Euro 443 migliaia, sostanzialmente allineato con quanto fatto nell'esercizio precedente (Euro 427 migliaia). Tale accantonamento è stato effettuato valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo. Si rimanda alla nota 23 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.
- ✓ Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di alcuni contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali ESP (Ravenna) e La Torre (Palermo).
- ✓ La voce “(Svalutazioni)/Ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze”, pari ad Euro -288 migliaia include: (i) una svalutazione, pari ad Euro -83 migliaia, operata sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande (commentata in nota 17), iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2018; (ii) una svalutazione, pari ad Euro -205 migliaia, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2018 (commentata in nota 22).
- ✓ La voce “Variazioni di Fair value”, pari a Euro -15.150 migliaia, contiene: (i) le svalutazioni nette, pari ad Euro 14.833 migliaia (commentate in nota 14) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2018; (ii) una svalutazione pari ad Euro 421 migliaia effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Officine Storiche (commentate in nota 17) al valore di mercato e una rivalutazione pari ad Euro 104 migliaia effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Arco Campus;
- ✓ La voce “Rivalutazione netta acquisizione”, pari a Euro 12.877 migliaia, accoglie l'impatto netto a conto economico dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda (per maggiori dettagli si rimanda alla sezione business combination).

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

Il risultato registrato al 30 giugno 2018, pari a -20 migliaia di Euro, é da imputare al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

	30/06/2018	30/06/2017	Variazioni
Interessi attivi bancari	3	2	1
Interessi attivi e proventi diversi	11	26	(15)
Utili su cambi	9	26	(17)
Proventi finanziari verso terzi	23	54	(31)
Interessi attivi verso parti correlate	2	2	0
Proventi finanziari verso parti correlate	2	2	0
Proventi finanziari	25	56	(31)

I proventi finanziari risultano in decremento principalmente per effetto delle operazioni di time deposit effettuate nel precedente esercizio.

	30/06/2018	30/06/2017	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	18	7	11
Oneri finanziari verso parti correlate	18	7	11
Interessi passivi bancari	2	6	(4)
Interessi mutui	1.603	1.540	63
Costo ammortizzato dei mutui	203	189	14
Differenziali IRS	3.425	4.437	(1.012)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari componente equity	0	60	(60)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari	9.398	9.425	(27)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari	947	1.397	(450)
Oneri finanziari su leasing	26	28	(2)
Interessi, commissioni e oneri diversi	446	511	(65)
Svalutazione credito finanziario	0	25	(25)
Oneri finanziari verso terzi	16.050	17.618	(1.568)
Oneri finanziari	16.068	17.625	(1.557)

Il saldo della voce “oneri finanziari” é passato da 17.625 migliaia di Euro del 30 giugno 2017 a 16.068 migliaia di Euro al 30 giugno 2018. Il decremento, di circa 1.557 migliaia di Euro, è dovuto principalmente (i) ai minori interessi per oneri IRS per effetto della scadenza di un IRS avvenuta ad aprile 2017 e della successiva stipula di un nuovo IRS a condizioni più favorevoli per il Gruppo e (ii) ai minori oneri finanziari relativi al costo ammortizzato dei bond a seguito dell'adozione del nuovo principio contabile IFRS 9 che ha comportato un incremento delle passività per prestiti obbligazionari a fronte di una riduzione dei relativi oneri finanziari.

Al 30 giugno 2018 il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,70%, in diminuzione rispetto al 2,91% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito, che include gli oneri accessori, risulta pari al 2,90% rispetto al 3,21% del 30 giugno 2017.

Nota 10) Imposte sul reddito del periodo

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Imposte Correnti	748	656	92
Credito d'imposta IRAP	0	(13)	13
Imposte Differite passive	365	707	(342)
Imposte Anticipate	128	106	22
Sopravvenienze attive/passive- Accantonamenti	(2)	(6)	4
Imposte sul reddito del periodo	1.239	1.450	(211)

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta pari a 1.239 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, in decremento di Euro 211 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2017. La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario.

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	30/06/2018	30/06/2017
Risultato prima delle imposte	36.044	50.394
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 24%)</i>	8.651	12.094
Utile risultante da Conto Economico	36.044	50.394
Variazioni in aumento:		
IMU	4.017	3.805
Svalutazioni immobilizzazioni in corso e rimanenze	205	2.215
Altre variazioni in aumento	3.586	1.714
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(20.027)	(26.325)
Ammortamenti deducibili	(7.775)	(3.533)
Fair value positivo	(6.186)	(21.148)
Altre variazioni varie	(5.594)	(4.337)
Imponibile fiscale	4.270	2.785
Utilizzo beneficio Ace	970	1.047
Imponibile fiscale al netto delle perdite e del beneficio ACE	3.300	1.738
Minori Imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	(86)	(14)
Imposte correnti sull'esercizio	545	448
Ires correnti totali sull'esercizio (a)	545	448
Differenza tra valore e costi della produzione	47.715	48.797
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	1.861	1.903
Differenza tra valore e costi della produzione	47.715	48.797
Variazioni:		
Variazioni in aumento	5.318	6.987
Variazioni in diminuzione	(4.325)	(3.434)
Variazione reddito Esente	(35.575)	(42.168)
Altre deduzioni	(4.911)	(5.027)
Imponibile IRAP	8.222	5.155
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	(12)	0
IRAP corrente per l'esercizio (b)	203	208
Totale imposte correnti (a+b)	748	656

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. Si precisa che a seguito del raggruppamento azionario avvenuto in data 19 febbraio 2018 a fini comparativi anche i dati al 30 giugno 2017 sono riportati considerando tale raggruppamento.

	30/06/2018	30/06/2017
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	34.805	48.944
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	34.805	48.944
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	92.275.302	81.304.563
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	92.275.302	81.304.563
Utile base per Azione	0,377	0,602
Utile diluito per Azione	0,377	0,602

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

	saldo al 01/01/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2018
Attività immateriali a vita definita	35	9	0	(8)	0	36

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dal Gruppo, il cui periodo di ammortamento è definito in 10 anni e da software gestionali, ammortizzati in 3 anni. Nel corso del semestre non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali.

Nota 13) Avviamento

	saldo al 01/01/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	saldo al 30/06/2018
Avviamento	12.662	0	0	0	12.662

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi di cassa (Cash Generating Units o CGU).

Di seguito è indicata la ripartizione dell'avviamento per CGU al 30 giugno 2018:

Avviamento	30/06/2018	31/12/2017
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazin S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	1.300	1.300
Centro Nova	546	546
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	12.662	12.662

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse al momento dell'acquisizione e primo consolidamento delle relative legal entities. Per l'analisi di recuperabilità degli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Jones Lang LaSalle S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, secondo i criteri descritti nella successiva nota 14. 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 deriva dal 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: Fonti del Corallo, Centro Nova, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non di 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 2018 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi, e in particolare dall'andamento del fair value degli investimenti immobiliari, tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

Nota 14) Investimenti immobiliari

	saldo al 01/01/2018	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 30/06/2018
Investimenti immobiliari	2.157.176	210.272	(5)	4.685	(19.516)	5.757	2.358.369

Gli incrementi del semestre, rispetto al 31 dicembre 2017, della voce Investimenti immobiliari sono relativi:

- per Euro 208,3 milioni agli immobili acquisiti dal Gruppo nell'ambito dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda relativi a 4 gallerie e un retail park effettuata nel primo semestre 2018. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "business combination";
- ai lavori eseguiti per manutenzioni straordinarie nei centri commerciali, in particolare ESP, Borgo, Crema, Tiburtino, Katanè e Citta delle Stelle.

Per quanto riguarda gli adeguamenti al Fair value, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 4.685 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 19.516 migliaia, con un impatto netto negativo pari ad Euro 14.831 migliaia.

La voce Riclassifiche si riferisce principalmente:

- per Euro 2.994 migliaia all'iscrizione negli investimenti immobiliari dei lavori per la realizzazione di una media superficie di vendita nella galleria commerciale Gran Rondò di Crema. L'apertura della media superficie è avvenuta in data 3 maggio 2018;
- per Euro 849 migliaia all'iscrizione negli investimenti immobiliari dei lavori per gli adeguamenti alla normativa antisismica svolti sulla galleria Darsena (Ferrara);
- per Euro 548 migliaia all'iscrizione negli investimenti immobiliari dei lavori per l'impermealizzazione della coperto della galleria di Guidonia;
- per Euro 721 migliaia all'iscrizione negli investimenti immobiliari dei lavori per gli adeguamenti alla normativa antincendio svolti in alcune delle gallerie detenute dalle società controllate rumene.

Si rimanda al paragrafo 1.8 "Il portafoglio immobiliare" della Relazione intermedia sulla Gestione per l'analisi di dettaglio.

Nota 15) Fabbricato

	saldo al 01/01/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	saldo al 30/06/2018
Costo storico		10.114			10.114
Fondo ammortamento		(1.983)		(121)	(2.104)
Fabbricato		8.131	0	0	(121)
					8.010

La voce accoglie i costi sostenuti a seguito dell'acquisizione del fabbricato che ospita la sede operativa della società. Nel corso del presente esercizio la voce ha subito una movimentazione unicamente legata alla prosecuzione del processo di ammortamento.

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

	saldo al 01/01/2018	saldo al 01/01/2018	saldo al 01/01/2018	variazione per traduzione in valuta funzionale		saldo al 30/06/2018	saldo al 30/06/2018	saldo al 30/06/2018				
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile	Incrementi Costo storico	Riclassifiche	Incrementi Fondo amm.to	Ammortamenti 2018	Costo storico	Fondo amm.to	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile
Impianti e macchinari	3.168	(2.908)	260	26			(38)			3.194	(2.946)	248
Attrezzature e altri beni	5.532	(4.516)	1.016	25	56	(20)	(98)	(3)	(3)	5.610	(4.637)	973
Migliorie su beni di terzi	2.992	(2.195)	797	21			(137)			3.013	(2.332)	681

Le variazioni delle voci “Impianti e macchinari”, “Attrezzature” e “Migliorie su beni di terzi” sono dovute principalmente all’ammortamento dell’esercizio. Si precisa che le “Migliorie su beni di terzi” sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di locazione passiva.

Nota 17) Immobilizzazioni in corso e acconti

	saldo al 01/01/2018	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini	Variazioni di fair value	Variazione Area di consolidamento	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2018
Immobilizzazioni in corso	38.233	4.938		(5.814)	(82)	(317)		1	36.959
Acconti	2.233	81	(136)						2.178
Immobilizzazioni in corso e acconti	40.466	5.019	(136)	(5.814)	(82)	(317)	0	1	39.137

Le immobilizzazioni in corso hanno subito un incremento per effetto degli investimenti eseguiti, per un importo complessivo pari a circa Euro 4.938 migliaia, principalmente per (i) i lavori di ultimazione dell’ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò di Crema, pari a circa Euro 1.336 migliaia; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 961 migliaia; (iii) i lavori di miglioramento sismico su Portogrande e Centro d’Abruzzo, per un ammontare pari a circa Euro 63 migliaia; (iv) i lavori di restyling sulle gallerie del centro Darsena, Casilino e Fonti del Corallo per un ammontare pari a circa Euro 364 migliaia; (v) i lavori di copertura presso i centri commerciali Tiburtino e Centro Sarca per un ammontare pari a circa Euro 157 migliaia; (vi) i lavori di realizzazione del progetto Arco Campus per un ammontare pari a circa Euro 1.596 migliaia; (vii) i lavori di manutenzione straordinaria presso alcune gallerie in Romania, per un ammontare pari a circa Euro 414 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 47 migliaia.

La voce Riclassifiche ricomprende gli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari per Euro 5.757 migliaia e si riferisce principalmente all’ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò di Crema, ai lavori di manutenzione straordinaria presso alcune gallerie in Romania e ai lavori di adeguamento sismico e di impermeabilizzazione delle coperture di alcuni centri.

Il progetto Ampliamento Porto Grande, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore di mercato espresso dalle perizie, è stato oggetto di una svalutazione pari ad Euro -82 migliaia. Il progetto in avanzata fase di costruzione (i) Officine Storiche (Progetto Porta a Mare) valutato al fair value, ha subito una svalutazione pari ad Euro -421 migliaia mentre (ii) l’immobile Arco Campus, valutato al fair value, è stato rivalutato per Euro 104 migliaia.

Si rimanda al paragrafo 2.6 Il portafoglio immobiliare della Relazione intermedia sulla Gestione per l’analisi di dettaglio.

L’incremento della voce Acconti, pari a circa Euro 81 migliaia, è relativa agli acconti pagati nell’esercizio dalla società controllata Winmagazin. I decrementi si riferiscono alla riduzione degli acconti versati per Euro 136 migliaia in relazione all’avanzamento dei lavori eseguiti sul progetto Officine storiche e su lavori svolti dalla controllata Winmagazin.

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

In applicazione dello IAS 12, par. 74, sono state compensate le attività per imposte anticipate con le passività per imposte differite in quanto: (i) l’entità ha il diritto di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti e (ii) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale.

Di seguito si forniscono i dettagli delle Attività per imposte anticipate e delle imposte differite passive delle società italiane:

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Operazioni sul capitale	15	31	(16)
Fondi tassati	293	360	(67)
Operazioni irs	4.136	4.702	(566)
Svalutazione rimanenze	2.560	2.560	0
Svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	273	271	2
Perdita consolidato fiscale	1.163	1.163	0
Investimenti immobiliari	224	255	(31)
Altri effetti	51	78	(27)
Totale attività per imposte anticipate	8.715	9.420	(705)

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Investimenti immobiliari	13.051	12.285	766
Prestito obbligazionario	9	9	0
Operazioni irs	(1)	28	(29)
Altri effetti	162	154	8
Passività per imposte differite	13.221	12.476	745

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Attività per imposte anticipate nette	0	0	0
Passività per imposte differite nette	(4.506)	(3.056)	(1.450)

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente a:

- ✓ fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- ✓ all'effetto della svalutazione per adeguamento al valore equo delle rimanenze;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs).
- ✓ all'imposta anticipata stanziata sulle perdite fiscali.

La variazione dell'esercizio è prevalentemente riferita alla fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) dovuto al decremento del fair value negativo dei contratti Irs in essere.

Le passività per imposte differite si riferiscono principalmente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari e la variazione dell'esercizio è da imputare prevalentemente all'effetto degli ammortamenti fiscali del periodo relativamente alle società del gruppo Igd Management S.r.l. e Millennium Gallery S.r.l..

Relativamente alle società italiane il saldo al 30 giugno 2018 dei crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 8.715 migliaia, e delle passività per imposte differite, pari ad Euro 13.221 migliaia, ammonta ad Euro 4.506 migliaia (debito per imposte differite nette).

Nella voce passività per imposte differite, espone in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, risultando pertanto iscritte le imposte differite passive nette e la fiscalità differita sugli investimenti immobiliari della società rumena WinMagazin. Il decremento del debito per imposte differite relativo alle società rumene è dovuto alla variazione negativa di fair value degli investimenti immobiliari registrata nel periodo.

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Investimenti immobiliari Romania	21.316	21.721	(405)
Passività per imposte differite nette società italiane	4.506	3.056	1.450
Passività per imposte differite	25.822	24.777	1.045

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Verso altri	22	23	(1)
Depositi cauzionali	69	67	2
Crediti vari e altre attività non correnti	91	90	1

La voce Crediti vari e altre attività non correnti risulta sostanzialmente in linea con il dato rilevato al 31 dicembre 2017.

Nota 20) Partecipazioni

	31/12/2017	incrementi	decrementi	rivalutazioni/ (svalutazioni)	30/06/2018
Partecipazioni in società controllate					
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	7				7
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Consorzio Puntadiferro	6				6
Consorzio del Commendone	6				6
Partecipazioni in società collegate					
Rgd Ferrara 2013 S.r.l.	68			(20)	48
Consorzio Millennium Center	4				4
Partecipazioni in altre imprese	107	109	0	0	216
Partecipazioni	254	109	0	(20)	343

L'incremento della voce partecipazioni in altre imprese, pari ad Euro 109 mila è dovuto all'incremento della partecipazione nella Fondazione Virtus a seguito della sottoscrizione dell'aumento del fondo di partecipazione tramite rinuncia al finanziamento in essere e ai relativi interessi maturati fino alla data della conversione.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Attività finanziarie non correnti	243	343	(100)

La voce contiene il finanziamento infruttifero concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l in liquidazione, per un importo pari a circa Euro 243 migliaia, già al netto della svalutazione pari a 430 migliaia di Euro. La riduzione di tale voce rispetto al 31 dicembre 2017 è dovuta alla sottoscrizione dell'aumento del fondo di partecipazione della Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna tramite rinuncia al finanziamento in essere e ai relativi interessi maturati fino alla data della conversione.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	Svalutazioni	30/06/2018
Progetto Porta a Mare	37.580	340	(2.895)		(205)	34.820
Acconti	43					43
Rimanenze per lavori in corso e acconti	37.623	340	(2.895)	0	(205)	34.863

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati (ultimati e in corso di costruzione) e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, hanno subito: (i) un incremento in relazione agli interventi realizzati nel sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 340 migliaia; (ii) un decremento in relazione alla vendita di 9 unità immobiliari, 9 box e 1 posto auto, rogati nel periodo, per un importo pari a circa Euro 2.895 migliaia e (iii) una svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia per un importo pari ad Euro 205 migliaia.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti	25.652	25.522	130
Fondo svalutazione crediti	(14.124)	(14.107)	(17)
Crediti commerciali e altri crediti	11.528	11.415	113

I crediti commerciali al netto del fondo svalutazione crediti risultano in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 113 migliaia. I crediti sono iscritti al netto di un fondo svalutazione crediti, accantonato a fronte di posizioni creditizie ritenute non pienamente recuperabili. L'accantonamento nel semestre è stato pari ad Euro 443 migliaia ed è stato calcolato tenendo conto delle criticità manifestatesi sui singoli crediti iscritti al 30 giugno e stimato sulla base di ogni elemento utile a disposizione. L'utilizzo del fondo, pari ad Euro 473 migliaia, è relativo a crediti in contenzioso/procedure identificati in esercizi precedenti per le quali si è provveduto nel corso del semestre ad effettuare la chiusura della posizione.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	30/06/2018	31/12/2017
Fondo Svalutazione crediti di inizio periodo	14.107	14.893
Effetto traduzione	(2)	(47)
Utilizzi	(473)	(1.908)
Svalutazione /(utilizzi) interessi di mora	(7)	(3)
Accantonamenti	443	1.172
Variazione acquisizione 4 centri	56	0
Fondo Svalutazione crediti di fine periodo	14.124	14.107

Nella tabella seguente viene riportato il dato dei crediti per area geografica:

	30/06/2018	31/12/2017
Crediti Italia	23.882	23.927
Fondo svalutazione Crediti	(12.849)	(12.864)
Crediti Italia Netti	11.033	11.063
Crediti Romania	1.770	1.595
Fondo svalutazione Crediti	(1.275)	(1.243)
Crediti Romania Netti	495	352
Totale crediti Netti	11.528	11.415

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	164	74	90
Rgd Ferrara 2013 S.r.l.	351	380	(29)
Consorzio Leonardo	0	1	(1)
Consorzio I Bricchi	37	0	37
Alleanza Luce e Gas S.r.l.	44	14	30
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	31	1.056	(1.025)
Consorzio del Commendone	0	22	(22)
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	0	2	(2)
Librerie.Coop S.p.A.	45	8	37
Robintur S.p.A.	1	8	(7)
Consorzio Millenniun Center	2	12	(10)
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	12	0	12
Consorzio La Torre	122	1	121
Consorzio CC ESP	0	5	(5)
Consorzio Crema	22	41	(19)
Consorzio Porta a Mare	49	50	(1)
Consorzio Katané	421	356	65
Coop Sicilia	0	18	(18)
Consorzio Cone'	0	1	(1)
Consorzio Clodi	0	1	(1)
Consorzio Centro Luna	3	0	3
Consorzio Punta di Ferro	0	2	(2)
Consorzio Sarca	0	2	(2)
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	1.304	2.054	(750)

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per maggiori informazioni.

Nota 25) Altre attività correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	361	982	(621)
Erario c/ires	398	391	7
Erario c/irap	767	914	(147)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	12	4	8
Crediti v/assicurazioni	34	34	0
Ratei e risconti	1.110	471	639
Costi sospesi	26	381	(355)
Altri	332	166	166
Altre attività correnti	3.040	3.343	(303)

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 303 migliaia e le variazioni sono dovute principalmente all'utilizzo del credito Iva e alla riduzione dei costi sospesi relativi alle operazioni concluse nel primo semestre 2018 di aumento di capitale ed acquisizione dei 4 rami d'azienda, compensate in parte dall'incremento della voce Ratei e risconti principalmente per effetto dei saldi derivanti d'acquisizione dei 4 rami d'azienda conclusa ad aprile 2018.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Altre attività finanziarie	0	42	(42)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	42	(42)
Crediti finanziari verso parti correlate	96	96	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	96	96	0

Le “attività finanziarie verso parti correlate” si riferiscono al finanziamento oneroso concesso alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo pari a circa 150 migliaia di Euro, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base e ridotto parzialmente per Euro 55 migliaia a seguito di un versamento in conto capitale nel patrimonio netto della società.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Disponibilità liquide e altre disponibilità liquide equivalenti	4.269	2.429	1.840
Cassa	379	80	299
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.648	2.509	2.139

La liquidità presente al 30 giugno 2018 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 28) Patrimonio Netto

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Capitale sociale	749.738	599.760	149.978
Riserva sovrapprezzo azioni	31.504	29.971	1.533
Altre riserve	409.544	384.832	24.712
Riserva legale	119.952	119.952	0
Riserva avanzi da fusione	557	557	0
Riserva azioni proprie	(146)	(159)	13
Effetto risultato vendita azioni proprie	(33)	0	(33)
Riserva di Cash Flow Hedge	(14.086)	(16.048)	1.962
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(10)	89	(99)
Riserva emissione prestito obbligazionario	14.865	14.865	0
Riserva costi aumento capitale sociale	(10.350)	(6.156)	(4.194)
Riserva FTA IFRS 9	(4.354)	0	(4.354)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(16)	(16)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	(24)	(24)	0
Riserva Fair Value	307.736	276.316	31.420
Riserva di traduzione	(4.547)	(4.544)	(3)
Utili del gruppo	49.404	101.190	(51.786)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	14.599	14.736	(137)
Utile (Perdita) dell'esercizio	34.805	86.454	(51.649)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	1.240.190	1.115.753	124.437
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0
Utile (Perdita) di terzi	0	0	0
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0
Totale Patrimonio netto	1.240.190	1.115.753	124.437

Nel corso del semestre, come deliberato in sede di Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017 si è provveduto: (i) a destinare l'utile civilistico della Capogruppo, per Euro 31.420 migliaia, alla Riserva Fair Value; (ii) alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2017, pari ad Euro 55.171 migliaia, utilizzando:

- per Euro 36.704 migliaia l'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione;
- per Euro 12.628 migliaia utilizzando parzialmente le Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente, scaturenti dalla fusione per incorporazione delle società Punta di Ferro SIINQ S.p.A. e IGD Property SIINQ S.p.A.;
- per Euro 5.839 migliaia, utilizzando parzialmente le Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente.

Inoltre, il patrimonio netto si è movimentato per effetto:

- dell'aumento di capitale pari ad un valore nominale di Euro 150 milioni concluso nel mese di aprile 2018;
- dei costi relativi all'aumento di capitale, pari ad Euro 4.194 migliaia al netto del relativo effetto fiscale, contabilizzati in una apposita riserva negativa di patrimonio netto come previsto dai principi contabili di riferimento;
- dell'effetto positivo, pari ad Euro 1.533 migliaia per la vendita dei diritti di opzione inoptati nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale, registrato ad incremento della riserva sovrapprezzo azioni;
- dell'adeguamento delle riserve Cash Flow Hedge relative ai contratti derivati in essere, pari a circa + 1.962 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa – 99 migliaia di Euro per una società controllata;
- della vendita della totalità delle azioni proprie detenute, per complessivi Euro 126 migliaia, di cui Euro 159 migliaia per l'azzeramento della relativa riserva negativa e -33 migliaia di Euro quale sopravvenienza passiva rilevata sulla vendita di tali azioni;
- dell'acquisto di azioni proprie avvenuto nel mese di giugno 2018 per Euro 146 migliaia;
- dell'effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9 per Euro 4.354 migliaia;
- 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 Euro -3 migliaia;
- dell'utile del semestre di competenza del Gruppo per Euro 34.805 migliaia.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, dei prestiti obbligazionari e delle passività verso altri finanziatori, di cui si fornisce il dettaglio:

	Durata	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti per Mutui		347.164	285.522	61.642
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	4.494	5.493	(999)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	36.609	43.542	(6.933)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	4.970	5.515	(545)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	41.121	43.116	(1.995)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	6.671	7.004	(333)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	63.872	65.364	(1.492)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	17.883	18.669	(786)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	16.494	17.295	(801)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	9.286	9.751	(465)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	20.400	21.406	(1.006)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	14.348	15.165	(817)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	26.911	28.222	(1.311)
29 ICREA	14/12/2017 - 30/06/2021	4.983	4.980	3
UBI 5	19/04/2018 - 17/10/2022	49.877		49.877
UBI 1	19/04/2018 - 17/07/2023	10.593		10.593
UBI 2	19/04/2018 - 17/10/2021	10.347		10.347
UBI 3	19/04/2018 - 17/10/2021	8.305		8.305
Debiti per prestiti obbligazionari		556.559	676.089	(119.530)
Bond 100 ML	11/01/2017- 11/01/2024	99.450	99.417	33
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	0	124.536	(124.536)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	158.656	153.903	4.753
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	298.453	298.233	220
Debiti verso altri finanziatori		3.762	3.928	(166)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	3.762	3.928	(166)
Passività finanziarie non correnti		907.485	965.539	(58.054)

Debiti per mutui

Nel corso del primo semestre 2018, nell'ambito dell'operazione di acquisizione di 4 rami d'azienda, la società è subentrata in 5 finanziamenti sottoscritti con UBI Banca (per maggiori dettagli si rimanda alla sezione 1.7 della "Relazione sulla gestione").

I debiti per mutui sono garantiti da ipoteche iscritte sugli immobili posti a garanzia dei finanziamenti stessi e la variazione, oltre a quanto descritto precedentemente, è dovuta alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza entro i prossimi 12 mesi. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 30 giugno 2018 è pari allo 0,91%.

Debiti per Prestiti obbligazionari

Il decremento di tale voce è dovuto alla riclassifica tra i debiti per Prestiti obbligazionari a breve termine del bond dal valore originario di 150 milioni di Euro in scadenza a gennaio 2019.

Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio dei prestiti obbligazionari:

	Quota non corrente	Quota corrente			Quota non corrente	Quota corrente		Tasso di interesse nominale	Tasso di interesse effettivo
Debiti per prestiti obbligazionari	31/12/2017	31/12/2017	Emissione/Rimborso prestito obbligazionario	ammortamento costi accessori al 30/06/18	oneri finanziari al 30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018		
Bond 150 ML	124.900							124.900	
costi accessori all'operazione	(364)			150				(214)	
Rateo cedola 31.12.17		4.747			(4.747)				
Interessi pagati					4.840				
Rateo cedola 30.06.18					2.307			2.307	
Totale Bond 150 ML	124.536	4.747	0	150	2.400	0	126.993	3,875%	4,17%
Bond 162 ML	162.000						162.000		
costi accessori all'operazione	(8.097)			4.752		(3.345)			
Rateo cedola 31.12.17		2.987			(2.987)				
Interessi pagati					4.311				
Rateo cedola 30.06.18					823			823	
Totale Bond 162 ML	153.903	2.987	0	4.752	2.147	158.655	823	2,65%	3,94%
Bond 300 ML	300.000						300.000		
costi accessori all'operazione	(1.767)			221		(1.547)			
Rateo cedola 31.12.17		4.397			(4.397)				
Interessi pagati					7.500				
Rateo cedola 30.06.18					625			625	
Totale Bond 300 ML	298.233	4.397	0	221	3.728	298.453	625	2,50%	2,80%*
* comprensivo dell'effetto della Riserva di Cash Flow Hedge									
Bond 100 ML	100.000						100.000		
costi accessori all'operazione	(583)			33		(550)			
Rateo cedola 31.12.17		1.058			(1.058)				
Interessi pagati					1.125				
Rateo cedola 30.06.18					1.056			1.056	
Totale Bond 100 ML	99.417	1.058	0	33	1.123	99.450	1.056	2,25%	2,35%
Totale prestiti Obbligazionari	676.089	13.189	0	5.156	9.398	556.559	129.496		
Riserva di Cash Flow Hedge (bond 300 ML)	(1.158)			161		(997)			
Totale oneri finanziari				5.317	9.398				

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2018 tutti i covenants risultano rispettati.

	Riferimento prodotto	Garanzie prestare	Natura del prodotto	Data di fine	Quota corrente	Quota non corrente	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
04	04 BNL Rimini IGD	Ipermercato CC I Malatesta	Contratto di Finanziamento	06/07/202 1			Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e la differenza tra PN e dividendi deliberati per l'esercizio in corso, non dovrà essere superiore a 2 fino alla scadenza *	0,79			
05	05 BreBanca IGD	Galleria Commerciale Mondovicino	Contratto di Mutuo Fondario	10/01/202 3							
01	01 Unipol Larice	Galleria Commerciale Sarca	Contratto di Mutuo Fondario	06/04/202 7			Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	0,93			
06	06 Unipol Lungosavio IGD	Centro Commerciale Lungo Savio (Galleria)	Contratto di Mutuo Fondario	31/12/202 3							
07	07 Carige Nikefin Asti	Galleria Commerciale I Bricchi	Contratto di Mutuo Ipotecario	31/03/202 4							

	Riferimento prodotto	Garanzie prestate	Natura del prodotto	Data di fine	Quota corrente	Quota non corrente	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
08	08 Carisbo Guidonia IGD	Centro Commerciale Tiburtino	Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/2024			Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	0,93			
09	09 Interbanca IGD	Centro Commerciale d'Abruzzo (Ipermercato); Centro Commerciale Porto Grande (Galleria, Ipermercato); Ipermercato CC Globo; Centro Commerciale Le Porte di Napoli (Ipermercato); Ipermercato CC Il Maestrale; Ipermercato CC Leonardo; Ipermercato CC Miralfiore	Contratto di Finanziamento	05/10/2021			Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	0,93			
10	10 Mediocredito Faenza IGD	Centro Commerciale Le Maioliche (Ipermercato)	Contratto di Finanziamento	30/06/2029			Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,92			
14	14 MPS Palermo	Centro Commerciale La Torre (Galleria)	Contratto di Mutuo	30/11/2025			Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	0,93	44,08%		
15	15 CentroBanca Cone Gall	Centro Commerciale Conè (Galleria)	Contratto di Finanziamento	31/12/2025			Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	0,93			
13	13 CR Veneto Mondovi	Retail Park Mondovicino	Contratto di Mutuo	01/11/2024			Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	0,93			
17	17 Carige Palermo IGD	Centro Commerciale La Torre (Ipermercato)	Contratto di Mutuo	30/06/2027							
29	29 Iccrea Chirografario	nessuna	Contratto di Mutuo Chirografario	30/06/2021			Bilancio Consolidato: i) il rapporto tra PFN (escluse passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,60 a partire dal 31/12/2017 fino a scadenza; ii) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%;	0,90	46,15%		

	Riferimento prodotto	Garanzie prestate	Natura del prodotto	Data di fine	Quota corrente	Quota non corrente	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
24	24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	unsecured	Prestito obbligazionario	07/01/2019			i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	46,15%	3,32	15,87%	1,97
26	26 Notes 2,65% - 21/04/2022	unsecured	Prestito obbligazionario	21/04/2022			i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	46,15%	3,32	15,87%	1,97
27	27 Notes 2,50% - 31/05/2021	unsecured	Prestito obbligazionario	31/05/2021			i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,25	46,15%	3,32	15,87%	1,97
28	28 Notes 2,25% - 11/01/2024	unsecured	Prestito obbligazionario	11/01/2024			i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,50	46,15%	3,32	15,87%	1,97

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

	Saldo al 01/01/18	(Utili)/perdite attuariali	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2018
Fondo TFR	2.574		(68)	172	20	2.698

Si riportano di seguito le ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate:

<i>IPOTESI DEMOGRAFICHE</i>	<i>PERSONALE DIPENDENTE</i>
Probabilità di decesso	RG 48
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

<i>IPOTESI FINANZIARIE</i>	<i>anno 2018</i>
Incremento del costo della vita	1,5%
Tasso di attualizzazione	1,61%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Impiegati/Quadri 1,0%
Incremento TFR	2,625%

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti. In particolare, il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato desunto, coerentemente con il par. 83 dello /IAS 19, dall'indice Iboxx Corporate A con duration 10+ rilevato alla data della valutazione. L'applicazione di un tasso annuo di attualizzazione desunto dall'indice Iboxx Corporate AA con duration 10+ non avrebbe comportato effetti significativi.

Nota 31) Fondi per rischi e oneri

	31/12/2017	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2018
F.do imposte e tasse	1.557		83	1.640
F.do salario variabile	986	(971)	519	534
F.do rischi ed oneri diversi	2.783			2.783
Fondi per rischi ed oneri futuri	5.326	(971)	602	4.957

Fondo imposte e tasse

Tale fondo si riferisce ad accantonamenti effettuati a fronte degli oneri che potrebbero emergere in relazione ad accertamenti tributari ed altre probabili passività fiscali. Gli incrementi sono relativi principalmente all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibili esiti dei contenziosi IMU/ICI in essere, aventi ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a due centri commerciali.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2019 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2018. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nel primo semestre 2018.

F.do rischi ed oneri diversi

Tali fondi accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 45).

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Ricavi sospesi	5.922	5.926	(4)
Debiti per imposta sostitutiva	1.464	2.913	(1.449)
Altre passività	443	452	(9)
Debiti vari e altre passività non correnti	7.829	9.291	(1.462)

La voce Ricavi sospesi accoglie gli impegni verso il Comune di Livorno, relativi alle opere di urbanizzazione secondaria aggiuntiva come previsto in convenzione, per Euro 2.472 migliaia e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per Euro 3.450 migliaia. Il decremento rispetto al 2017, pari ad Euro 4 migliaia, è imputabile all'avanzamento delle opere di urbanizzazione sopra menzionate, in quanto riversate a conto economico in correlazione ai costi di realizzazione sostenuti. La voce Debiti per imposta sostitutiva contiene l'imposta sostitutiva sull'investimento immobiliare Punta di Ferro, che verrà corrisposta in rate annuali sino al 2020. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta al pagamento dell'ultima rata dell'imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza determinatasi in occasione del conferimento dell'ipermercato Centro Lame.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Depositi cauzionali v/Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	11.386	11.386	0
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno Soc. Coop.	25	25	0
Depositi cauzionali Distribuzione Centro Sud S.r.l.	450	450	0
Depositi cauzionali Alleanza Luce e Gas S.r.l.	30	30	0
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	11.891	11.891	0

I depositi cauzionali sono relativi alle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 33) Passività finanziarie correnti

	Durata	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Cassa risp. Firenze - Hot money	20/12/2017 - 15/01/2018	15.000	2.800	12.200
Cassa risp. Veneto - Hot money	14/12/2017 - 15/01/2018	0	6.500	(6.500)
Ubi Banca - Hot Money	14/12/2017 - 15/01/2018	0	3.000	(3.000)
Bnl - Bologna - Hot money	14/12/2017 - 15/01/2018	0	6.000	(6.000)
Carisbo - Hot Money	14/12/2017 - 15/01/2018	10.000	8.500	1.500
Cassa di Risparmio del Veneto		3.000	0	3.000
Bnl - Bologna - Hot money	14/12/2017 - 15/01/2018	10.000	11.000	(1.000)
Ubi Banca - Hot money	14/12/2017 - 15/01/2018	7.000	9.000	(2.000)
Bre Banca - Hot money		5.000		5.000
Cassa di Risparmio di Cesena - Hot money		5.000		5.000
Popolare Emilia Romagna	a vista	0	386	(386)
Emilbanca c/c	a vista	0	1.495	(1.495)
Totale debiti verso banche		55.000	48.681	6.319
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	2.001	2.001	0
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	1.092	1.065	27
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	661	641	20
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	13.889	13.637	252
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.131	4.133	(2)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	3.034	3.017	17
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.557	1.508	49
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.705	1.707	(2)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933	934	(1)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	2.039	2.013	26
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.623	1.606	17
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640	2.642	(2)
Finanziamento UBI 4	19/04/2018 - 17/10/2018	1.879		1.879
Finanziamento UBI 1	19/04/2018 - 17/07/2023	2.543		2.543
Finanziamento UBI 2	19/04/2018 - 17/10/2021	1.540		1.540
Finanziamento UBI 3	19/04/2018 - 17/10/2021	3.361		3.361
Finanziamento UBI 5	19/04/2018 - 17/10/2022	107		107
Totale debiti per mutui		44.735	34.904	9.831
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	328	323	5
Totale debiti verso altri finanziatori		328	323	5
Bond 100 ML	11/01/2017 - 11/01/2024	1.056	1.058	(2)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	126.993	4.747	122.246
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	823	2.987	(2.164)
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	625	4.397	(3.772)
Totale debiti per prestiti obbligazionari		129.497	13.189	116.308
Passività finanziarie correnti		229.560	97.097	132.463

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa e le quote correnti dei mutui e dei prestiti obbligazionari in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

Le principali variazioni delle *passività finanziarie correnti* sono riconducibili:

- ✓ alla riclassifica dai debiti per Prestiti obbligazionari a lungo termine del bond dal valore originario di 150 milioni di Euro in scadenza a gennaio 2019;
- ✓ alla quota a breve termine dei 5 finanziamenti sottoscritti con UBI Banca a cui il Gruppo è subentrato nell'ambito dell'operazione di acquisizione di 4 rami d'azienda.

- ✓ all'incremento delle linee di finanziamento a breve termine (hot money);
- ✓ al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere e alla corrispondente riclassifica delle quote in scadenza nell'esercizio successivo dalle passività finanziarie non correnti.

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017. 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 monetari.

Le linee di credito a revoca concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 286 milioni di Euro ed al 30 giugno 2018 risultano non utilizzate per 231 milioni di Euro.

Le linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities) concesse dal sistema bancario ammontano ad Euro 60 milioni, inutilizzate al 30 giugno 2018.

Si rimanda al paragrafo "Analisi patrimoniale e finanziaria" della Relazione intermedia sulla Gestione per i commenti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2018	31/12/2017
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(4.648)	(2.509)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	(96)	(96)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	(42)
LIQUIDITA'	(4.744)	(2.647)
Passività finanziarie correnti	55.000	48.681
Quota corrente mutui	44.735	34.904
Passività per leasing finanziari quota corrente	328	323
Prestiti obbligazionari quota corrente	129.497	13.189
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	229.560	97.097
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	224.816	94.450
Attività finanziarie non correnti	(243)	(343)
Passività per leasing finanziari quota non corrente	3.762	3.928
Passività finanziarie non correnti	347.164	285.522
Prestiti obbligazionari	556.559	676.089
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	907.242	965.196
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.132.058	1.059.646

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Debiti commerciali e altri debiti	10.341	13.838	(3.497)

I debiti commerciali risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente a seguito del pagamento delle trattenute a garanzia sui lavori dell'ampliamento Esp Ravenna e dei lavori sull'ampliamento del centro commerciale Gran Rondò di Crema.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	210	179	31
Robintur S.p.A.	4	0	4
Consorzio Lame	115	74	41
Consorzio La Torre	157	50	107
Consorzio Cone'	47	(3)	50
Consorzio CC ESP	4	4	0
Consorzio Katané	25	65	(40)
Consorzio Porta a Mare	54	7	47
Consorzio Centro Le Maioliche	1	29	(28)
Consorzio Leonardo	42	10	32
Consorzio I Bricchi	27	29	(2)
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	2	1	1
Consorzio Sarca	0	1	(1)
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	1	1	0
Consorzio Crema	0	(1)	1
Consorzio prop. Fonti del Corallo	74	12	62
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	1	1	0
Consorzio del Commendone	19	0	19
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	783	459	324

I debiti verso parti correlate risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente per Euro 324 migliaia. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 37) Passività per imposte

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Debiti verso l'Erario per ritenute	4.865	504	4.361
Debito per Irap	3	5	(2)
Debito per Ires	231	262	(31)
Debito per Iva	211	79	132
Consorzio di bonifica	2	1	1
Altri debiti tributari	73	13	60
Debito per imposta sostitutiva	1.464	1.536	(72)
Passività per imposte	6.849	2.400	4.449

La variazione delle passività per imposte, pari a circa Euro 4.449 migliaia, è principalmente dovuta all'incremento del debito verso l'erario per le ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, che saranno versate nel mese di luglio 2018. Nel primo semestre 2017 tali ritenute erano state verdate entro il mese di giugno 2017.

Nota 38) Altre passività correnti

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	351	398	(47)
Ratei e risconti	797	629	168
Assicurativi	8	8	0
Verso personale dipendente	839	716	123
Depositi cauzionali	6.311	5.280	1.031
Debiti vs azionisti per dividendi	3	1	2
Acconti esigibili entro esercizio	260	533	(273)
Debiti verso amministratori per emolumenti	95	207	(112)
Altre passività	1.135	1.184	(49)
Altre passività correnti	9.799	8.956	843

L'incremento della voce Ratei e risconti è dovuto principalmente a fatture emesse nel semestre ma non di competenza.

L'incremento della voce depositi cauzionali è dovuta principalmente all'effetto dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda avvenuta nel periodo.

La voce Acconti risulta in decremento per effetto della vendita di 9 unità residenziali, 9 box e 1 posto auto avvenuto nel semestre.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2018	31/12/2017	Variazioni
Altri debiti	14	14	0
Passività correnti vs parti correlate	14	14	0

Le passività correnti verso parti correlate risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

Nel corso del periodo la Capogruppo, come da Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017 tenutasi il 1 giugno 2018, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,50 Euro per ognuna delle 110.341.903 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 55.171 migliaia.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

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

Informativa sulle parti correlate	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	164	0	209	11.386	0	0	0	0
Robintur S.p.A.	1	0	4	0	0	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	45	0	0	0	0	0	0	0
Allaeanza Luce e Gas S.r.l.	44	0	0	30	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	31	0	17	25	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	74	0	0	0	0	74
Consorzio Cone'	0	0	47	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	22	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio CC ESP	0	0	4	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	37	0	27	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	421	0	25	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	0	0	115	0	0	0	0	0
Consorzio Leonardo	0	0	42	0	0	0	0	0
Consorzio La Torre	122	0	157	0	0	0	0	56
Consorzio Millenniun Center	2	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Porta a Mare	49	0	54	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	1	0	0	0	0	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	12	0	1	450	0	0	0	0
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0
Consorzio Centro Luna	3	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio del Commendone	0	0	19	0	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	351	96	0	0	0	0	0	0
Totale	1.305	96	796	11.891	0	0	0	130
Totale bilancio	50.735	339	20.937	19.720	1.137.045	91		
Totale incremento/ decremento del periodo							215.372	161
Incidenza %	2,57%	28,32%	3,80%	60,30%	0,00%	0,00%	0,06%	0,00%

Informativa sulle parti correlate	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	14.025	0	188	17
Robintur S.p.A.	150	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	414	0	0	0
Allaenza Luce e Gas S.r.l.	71	0	0	0
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	1.684	0	36	0
Consorzio Cone'	82	0	76	0
Consorzio Clodi	27	0	53	0
Consorzio Crema	31	0	46	0
Consorzio CC ESP	102	0	98	0
Consorzio I Bricchi	57	0	258	0
Consorzio Katané	103	0	116	0
Consorzio Lame	88	0	0	0
Consorzio Leonardo	116	0	0	0
Consorzio La Torre	99	0	169	0
Consorzio Millennium Center	54	0	30	0
Consorzio Punta di Ferro	82	0	58	0
Consorzio Porta a Mare	38	0	129	0
Consorzio Sarca	88	0	169	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	782	0	0	1
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	1.302	0	0	0
Coop Sicilia S.p.A.	2.605	0	0	0
Consorzio del Centro Luna	4	0	0	0
Consorzio del Commendone	73	0	33	0
Consorzio Centro Le Maioliche	84	0	48	0
R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l.	8	0	0	0
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	312	2	0	0
Totale	22.481	2	1.507	18
Totale bilancio	79.940	25	21.789	16.068
Incidenza %	28,12%	8,00%	6,92%	0,11%

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., con altre società del gruppo Coop Alleanza 3.0 (Coop Sicilia S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop S.p.A., R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l., Adriatica Luce e Gas S.r.l.), con Unicoop Tirreno Soc. Coop., Campania Distribuzione Moderna S.r.l. (società fusa, a partire dal 1° marzo 2016, in Distribuzione Centro Sud S.r.l.), Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno Soc. Coop.) e Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Soc. Coop.).

Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e società ad essa facente capo

Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. sono relative a:

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 30 giugno 2018 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 14 milioni;
- fornitura da parte di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. di servizi IT in outsourcing;
- debiti per depositi cauzionali su contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali. Al 30 giugno 2018, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. è rispettivamente pari a circa Euro 150 migliaia ed Euro 8 migliaia.

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 e alla locazione del terzo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2018, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 414 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Alleanza Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2018 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 71 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Soc. Coop.) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia e di Afragola per 782 migliaia di Euro, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia S.p.A., società partecipata al 100% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 30 giugno 2018 i corrispettivi delle locazioni sono pari a circa Euro 2,6 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno Soc. Coop.

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno Soc. Coop. 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. Al 30 giugno 2018 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione è pari a circa Euro 1,7 milioni;

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Casilino e al supermercato di Civita Castellana per Euro 1,3 milioni, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con i Consorzi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* svolto all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi si riferiscono a spese condominiali per locali non locati e a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013 S.r.l., società costituita il 30 settembre 2013 per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara (detenuta in *joint venture* da IGD e Beni Stabili), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena (al 30 giugno 2018 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione è pari a circa Euro 312 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 96 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 41) Gestione del rischio finanziario

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 tramite linee a breve termine, finanziamenti ipotecari a medio/lungo termine a tasso variabile ed emissioni obbligazionarie a tasso fisso, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse ed in caso di operazioni di rifinanziamento con tassi di interesse più elevati.

Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management, anche attraverso strumenti di analisi e misurazione del rischio sviluppati nell'ambito dell'Enterprise Risk Management di gruppo. La Direzione Finanza monitora costantemente l'evoluzione dei principali indicatori economico-finanziari con possibili impatti sulle performance aziendali. La politica di copertura del rischio di tasso ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo una copertura pari a ca. il 87,1% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine inclusivi dei prestiti obbligazionari. La Direzione Finanza 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; inoltre, sono svolte periodiche attività di scouting al fine di individuare possibili opportunità di riduzione del costo dell'indebitamento finanziario attraverso il ricorso al mercato bancario e/o dei capitali.

Si rimanda alla successiva nota 42) per le informazioni quantitative sui derivati.

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.

La Direzione Finanza 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 stabilisce inoltre il corretto rapporto fra debito bancario e debito verso il mercato.

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

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

La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato e sulle capacità economico-finanziarie.

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 tali 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. Sono previste analisi mensili strutturate al fine di analizzare il livello di rischio associato a ciascun operatore e monitorarne lo stato di solvibilità.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la Società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia e viene utilizzato un programma ad hoc che consente di effettuare un'analisi circa il livello di rischio associato a ciascun operatore e quindi individuare il grado di solvibilità degli stessi; tale analisi viene sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbero produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori presso il Paese Romania, relativamente ai canoni di affitto denominati in Euro, ma incassati in valuta rumena. I canoni fissati per gli operatori sul mercato Romania sono denominati in Euro ma incassati in valuta rumena; 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 dalla gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria. La società effettua meeting settimanali di coordinamento e di controllo della situazione creditizia dei diversi centri commerciali e tenant al fine di individuare l'azione commerciale da adottare. La Società monitora mensilmente l'incidenza del canone di locazione sul fatturato del tenant. 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'1x. Al 31 dicembre 2017 tale rapporto era pari allo 0,94x, mentre al 30 giugno 2018 il rapporto è pari allo 0,90x;
2. il mantenimento del rapporto tra Posizione finanziaria netta (al netto dei debiti per leasing finanziario contratto per l'acquisto delle sede aziendale) e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 50% (loan to value). Al 30 giugno 2018 tale rapporto è pari al 46,44%, rispetto al 47,36% del 31 dicembre 2017.

Nota 42) Strumenti derivati

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di strumenti finanziari denominati "interest rate swap". 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 livello 2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Fair value - gerarchia	30/06/2018	31/12/2017	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	0	0	0	2
Passività per strumenti derivati	(18.054)	(20.397)	2.343	2
IRS effetto netto	(18.054)	(20.397)	2.343	

Dettaglio Contratti	IRS 07 - Banca Aletti 3.420%	IRS 09 - BNP Paribas 3.439%	IRS 10 - ex MPS 3.439%	IRS 08 - ex MPS 3.420%	IRS 06 - Carisbo 3.3495%	IRS 12 - Carisbo 3.177%	IRS 11 - ex MPS 3.175%
Importo Nominale	8.479.311	8.479.311	8.479.311	8.479.311	6.045.184	8.479.311	8.479.311
Data Accensione	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	27/10/2009	28/10/2009
Data Scadenza	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	05/10/2021
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	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	3,18%

Dettaglio Contratti	IRS 16 - Aletti 3.285%	IRS 17 - Aletti 2.30%	IRS 14 - Carisbo 3.272%	IRS 13 - Carisbo 3.412%	IRS 15 - ex MPS 3.25%	IRS 18 - MPS 2.30%	IRS 19 - Carisbo 2.30%
Importo Nominale	5.848.584	11.509.750	7.798.112	7.342.303	5.848.584	11.509.750	11.509.750
Data Accensione	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	30/04/2010	31/08/2010	27/08/2010
Data Scadenza	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	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
Tasso Cliente	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%	2,30%

Dettaglio Contratti	IRS 20 - Carisbo 2.285%	IRS 21 - MPS 2.80%	IRS 22 - Carisbo 3.25%	IRS 24 - Carisbo 2.429%	IRS 23 - Carisbo 2.429%	IRS 25 - Aletti 2.427%	IRS 29 - BNL 0,5925%	IRS 30 - BIntesa 0,5925%
Importo Nominale	11.509.750	8.214.286	18.450.000	14.850.000	5.940.000	8.910.000	33.500.000	33.500.000
Data Accensione	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	08/06/2017	08/06/2017
Data Scadenza	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	06/04/2027	06/04/2027
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	0,59%	0,59%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 44) Impegni

Il Gruppo, alla data del 30 giugno 2018 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- Contratto di Appalto, stipulato con C.M.B., per la realizzazione del comparto Officine storiche, per un importo residuo pari a circa 20,7 milioni di Euro.
- Contratti di affitto passivo delle gallerie Centro Nova, Centro Piave e Fonti del Corallo: i canoni stimati da corrispondere entro il prossimo semestre ammontano a circa Euro 5.043 migliaia, quelli dal 2° al 5° anno successivo ammontano a circa Euro 39.150 migliaia e quelli dal 6° al 10° anno successivo ammontano a circa Euro 29.387 migliaia. Per quanto riguarda i ricavi generati dalle suddette gallerie si rimanda alla nota 1).

Nota 45) Contenzioso

Di seguito viene data informativa sui principali contenziosi che vedono coinvolte le società del Gruppo.

Darsena

A seguito dell'accordo di scioglimento della *joint venture* con Beni Stabili S.p.A. SIIQ avvenuto in data 15 dicembre 2010, con conseguente cessione del 50% delle quote da parte di Immobiliare Larice (ora Igd Management S.r.l.) della partecipazione in RGD S.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di Beni Stabili S.p.A. SIIQ ad assumere pro quota tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a Beni Stabili S.p.A. SIIQ in data 29 marzo 2007.

Azioni intraprese da Beni stabili S.p.A. SIIQ in accordo con IGD

A fronte dei crediti maturati in capo a Beni Stabili S.p.A. SIIQ la stessa, in accordo con IGD, ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giudiziali nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A., in qualità di conduttrice, e Darsena FM S.r.l., in qualità di sub-conduttrice, al fine di ottenere la corresponsione dei canoni di locazione non pagati.

Beni Stabili S.p.A. SIIQ aveva, altresì, depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitro per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. S.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

Tale giudizio arbitrale si era concluso in data 8 luglio 2013, con il deposito del lodo rituale di diritto da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, ha condannato: (i) Partxco S.p.A. al pagamento di Euro 12,5 milioni a titolo di indennizzo per mancato pagamento dei canoni di locazione da parte di Magazzini Darsena S.p.A.; (ii) Magazzini Darsena S.p.A. e Partxco S.p.A. al pagamento di una somma di Euro 16 milioni a titolo di penale per il ritardo nella consegna dell'immobile c.d. "B", e (iii) Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. al pagamento della somma di Euro 2.500 migliaia a titolo di aggiustamento prezzo (somma che Beni Stabili S.p.A. SIIQ aveva incassato attraverso l'escussione della fideiussione bancaria rilasciata in suo favore). Le controparti, infine, sono state condannate a rimborsare alla Società alcune spese di lite nonché i tre quarti delle spese del procedimento arbitrale.

Con sentenze del 26 - 29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato il fallimento di Magazzini Darsena S.p.A. e di Darsena FM S.r.l. su istanza presentata congiuntamente da Beni Stabili S.p.A. SIIQ e IGD.

A seguito della dichiarazione fallimento le società IGD e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013. In virtù dell'accordo transattivo le società hanno ottenuto la restituzione dell'immobile dalla Curatela del Fallimento Magazzini Darsena S.p.A. e tramite una *joint venture* partecipata al 50% da IGD e Beni Stabili S.p.A. SIIQ hanno acquisito l'azienda (con le relative autorizzazioni commerciali) dalla curatela del fallimento Darsena FM S.p.A. per un prezzo di Euro 255 migliaia oltre imposte, hanno risolto il contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile adiacente denominato immobile B ed i relativi contratti collegati, hanno ottenuto l'accettazione in via definitiva da parte di Magazzini Darsena della riduzione di prezzo di Euro 2.500 migliaia per la compravendita dell'immobile c.d. "A" (somma che ricordiamo Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata).

Nell'ambito della citata transazione le società non hanno, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e derivanti in virtù dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che, quindi, sono stati quasi interamente ammessi al passivo.

I crediti oggetto di condanna nel lodo arbitrale sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito delle procedure fallimentari di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. In data 3 maggio 2016 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato chiuso il fallimento di Darsena FM per compiuta ripartizione finale dell'attivo realizzato.

In data 12 giugno 2014, la società Partxco S.p.A. ha impugnato presso la Corte di Appello di Milano il lodo arbitrale emesso dal Tribunale Arbitrale nel luglio 2013.

Con la sentenza pubblicata il 29 ottobre 2015, la Corte d'Appello, in accoglimento delle difese svolte da Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha rilevato la tardività della riassunzione del procedimento d'impugnazione e ha definito il giudizio d'impugnazione. Successivamente l'11 febbraio 2016, il Fallimento Partxco S.p.A. (nel frattempo dichiarata fallita) ha notificato ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello di Milano. Beni Stabili S.p.A. SIIQ si è costituita in giudizio con proprio controricorso. In data 18 aprile 2018 la Corte di Cassazione ha respinto il ricorso presentato dal Fallimento Partco S.p.A. condannando quest'ultimo al pagamento delle spese di giudizio.

Azioni nei confronti di IGD

Nel corso del 2012 IGD è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. IGD si è costituita depositando atto di comparso e relative memorie istruttorie. Tenuto conto delle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD nel descritto contenzioso, poiché ritengono che le pretese attoree non siano supportate da sufficienti elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare passività al riguardo. In data 17 luglio 2013 è stata depositata la sentenza presso il Tribunale di Ferrara che ha rigettato le domande attoree e condannato Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. a rifondere in favore di IGD SIIQ S.p.A. le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00.

In relazione alla sentenza sopra riportata, in data 8 ottobre 2013 è stato notificato ad IGD un atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A., obbligata a manlevare IGD. Alla prima udienza del 4 marzo 2014, la Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusioni. *Medio tempore* con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza fissata per la precisazione delle conclusioni, a seguito della dichiarazione del procuratore di Partxco, salvo riassunzione da parte dal Curatore. I legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD, anche all'esito della proposizione del gravame, hanno ribadito che sussistono valide ragioni per confidare nel rigetto dell'appello interposto e nella conseguente conferma della sentenza di primo grado, in considerazione della correttezza dell'*iter* logico argomentativo posto alla base del provvedimento e della documentazione prodotta nel giudizio di primo grado a conferma del corretto e puntuale adempimento di IGD a tutte le obbligazioni assunte.

Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.

Con atto di citazione notificato nel corso del primo semestre 2015, la società Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. ("IIS"), ha citato in giudizio, dinanzi al Tribunale di Ravenna, IGD con riguardo alla compravendita della galleria commerciale, nell'ambito del più ampio acquisto del Centro Commerciale sito in Gravina di Catania e denominato "Katanè", stipulato in data 29 ottobre 2009. La controversia attiene, in particolare, alla spettanza, o meno, in favore di IIS, ai sensi dell'art. 2 del contratto di acquisizione, dell'eventuale integrazione del prezzo convenuta tra le parti e da quantificarsi, dopo il quinto anniversario dalla data di apertura al pubblico del Centro Commerciale, in base a specifici parametri.

La lite è sorta, in particolare, con riguardo al perimetro del monte canoni da considerare per il calcolo dell'eventuale integrazione del prezzo e per il calcolo del monte canoni iniziale, rispetto al quale calcolare l'eventuale incremento dello stesso.

Nello specifico, IIS ha chiesto al Tribunale di Ravenna di accertare che, ai fini del calcolo dell'eventuale integrazione del prezzo, occorresse tener conto anche di voci, ad avviso di IGD invece da escludere da tale calcolo.

In data 25 giugno 2015, IGD si è costituita in giudizio tramite deposito di comparsa di costituzione e risposta tramite cui ha integralmente contestato le assunzioni avversarie, ritenendo non dovuta in favore di IIS alcuna integrazione del prezzo, stante il non incremento del monte canoni rilevante ai fini del suddetto calcolo rispetto alla soglia convenuta.

Sulla scorta degli argomenti articolati in atto, IGD ha chiesto al Tribunale di Ravenna di rigettare integralmente le domande formulate da IIS. In via subordinata, IGD ha altresì eccepito che una diversa interpretazione della clausola relativa alla quantificazione dell'eventuale integrazione del prezzo sarebbe da ritenersi nulla, avendo un oggetto non determinato né determinabile.

L'udienza, fissata nell'atto di citazione per il 15 luglio 2015, è stata differita d'ufficio al 20 luglio 2015. Nel corso dell'udienza del 20 luglio 2015 sono stati concessi i termini ex art. 183, comma 6, c.p.c. con rinvio all'udienza del 15 dicembre 2015, all'esito della quale, su espresso invito del Giudice, IIS ha rinunciato all'istanza ex art. 696 *bis* c.p.c.

Dopo il rituale scambio delle memorie istruttorie, il Giudice ha altresì rinviato per la discussione dei mezzi istruttori all'udienza del 6 aprile 2016. A scioglimento della riserva, in data 6 giugno il Giudice del Tribunale di Ravenna ha pronunciato ordinanza non ammettendo la prova per interpello e per testi richiesti da IIS ed ammettendo la prova per testi richiesta da IGD. Ha inoltre ammesso la CTU volta alla quantificazione del monte canoni contrattualmente rilevante per il calcolo dell'eventuale integrazione del prezzo, indicando i parametri che devono essere seguiti dal CTU per tale quantificazione, fissando l'udienza del 6 luglio 2016 per il giuramento del CTU incaricato nonché per l'escussione dei testi indicati da IGD (i testi indicati dall'attrice non sono stati ammessi).

Invero il tenore letterale dei quesiti (e dunque i parametri per il calcolo del monte canoni rilevanti per la quantificazione dell'eventuale integrazione del prezzo), pur avendo chiarito vari aspetti controversi, non appare univoco, avendone lasciato sospesi alcuni. Nel corso dell'udienza del 6 luglio 2016, il Giudice ha escusso i testimoni chiamati su istanza della convenuta IGD e ha conferito incarico al CTU, che ha prestato il giuramento di rito.

Dopo il deposito della relazione peritale, nel corso dell'udienza del 23 maggio 2017 - previamente fissata dal Giudice Istruttore per la discussione degli esiti della consulenza tecnica - sia IGD, sia IIS, hanno manifestato - per ragioni diverse fra loro - insoddisfazione per la metodologia utilizzata dal CTU e per il contenuto della relativa relazione, chiedendo al Tribunale di voler disporre un'integrazione/revisione della consulenza. Il Tribunale si era riservato sulla richiesta e in data 3 agosto 2017 il Giudice, a scioglimento della riserva, ha pronunciato ordinanza con la quale ha ritenuto necessario convocare il CTU per l'udienza del 26 settembre 2017 al fine di sottoporli i chiarimenti richiesti da IGD e indicati all'udienza del 23 maggio 2017. All'esito dell'udienza del 26 settembre 2017, il Giudice si è riservato e, successivamente, a scioglimento della riserva, in data 25 novembre 2017, ha emesso l'ordinanza disponendo l'integrazione della CTU, seguendo il criterio indicato da IGD nelle memorie depositate, al contempo fissando al 14 marzo 2018 la data dell'udienza di precisazione delle conclusioni. In data 7 febbraio 2018, successivamente integrata il 12 febbraio 2018, il CTU ha depositato la relazione integrativa.

Con la relazione integrativa in questione, il CTU ha provveduto a effettuare (seppur con qualche imprecisione) il calcolo del monte canoni annuale di "competenza" del periodo interessato, così come richiesto da IGD e, in accoglimento di tale richiesta, ordinato dal Giudice.

Il CTU ha confermato che, in base ai parametri indicati dal Giudice: (i) il canone maturato nel periodo di riferimento (30.10.2013-29.10.2014) e incassato entro il 29.10.2014 porterebbe a un'integrazione del prezzo pari a 0 (zero); (ii) il canone maturato nel periodo di riferimento (tralasciando di considerare quanto di tale canone sia stato incassato entro il 29.10.2014), porterebbe alla debenza di un'integrazione del prezzo (il monte canoni annuale maturato supererebbe infatti la soglia contrattuale di Euro 4.075.000,00), ancorché di ammontare drasticamente più basso rispetto al calcolo della prima Relazione.

. In merito a tale integrazione del prezzo, il CTU ha poi formulato varie ipotesi di quantificazione, talune coerenti con il testo del quesito altre no; ipotesi che verrebbero tutte in ogni caso superate in caso di conferma, da parte del Tribunale, della rilevanza, a fini del superamento o meno della soglia che avrebbe dato diritto all'eventuale integrazione del prezzo, solo dell'importo "percepito" e dunque effettivamente incassato entro il 29.10.2014 del maggior monte canoni annuale

maturato durante il periodo di riferimento 30.10.2013-29.10.2014, così come pur sembrerebbe desumersi dal testo del quesito.

Dopo il deposito della relazione integrativa del CTU, il Tribunale ha concesso i termini per il deposito delle memorie conclusionali, che sono state tempestivamente depositate dalle parti. Si è dunque in attesa della decisione del Giudice.

La ricostruzione interpretativa della clausola relativa all'eventuale integrazione prezzo, sostenuta da IGD nell'ambito delle proprie difese, supportata anche dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti fa ritenere ragionevole attendersi un esito, per buona parte, positivo.

Nota 46) Contenzioso fiscale

Il 23 dicembre 2015 la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna - Ufficio Grandi Contribuenti - ha notificato alla Immobiliare Grande Distribuzione S.I.I.Q. S.p.a., due avvisi di accertamento con i quali ha contestato alla società l'indeducibilità, ai fini IRES ed IRAP, di costi dell'importo di Euro 240.625,00 sostenuti nel periodo d'imposta 2010, nonché l'indetraibilità della relativa IVA assolta, pari ad Euro 48.125,00. Tali avvisi di accertamento sono stati notificati a seguito di una segnalazione che la Direzione Provinciale di Ravenna ha ricevuto dalla Direzione Regionale della Sicilia - Ufficio Controlli Fiscali. Nelle premesse di questa segnalazione la Direzione Regionale della Sicilia ha comunicato alla Direzione Provinciale di Ravenna di aver notificato alla società Coop Sicilia S.p.A., con sede in San Giovanni La Punta (CT), un avviso di accertamento per il recupero a tassazione di costi sostenuti da tale società per prestazioni di servizi ritenute non sufficientemente documentate. Sulla base di tale premessa la Direzione Regionale della Sicilia ha proposto alla Direzione Provinciale di Ravenna il recupero a tassazione della parte dei predetti costi che è stata riaddebitata da Coop Sicilia S.p.a. a IGD per effetto di un accordo contrattuale stipulato tra le due società. Dopo aver esaminato il contenuto degli avvisi di accertamento e dopo aver fatto le opportune verifiche, la Società, anche con il supporto dei suoi consulenti, ha ritenuto infondati tali atti impositivi e ha presentato per ciascuno di essi istanza di accertamento con adesione alla competente Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna.

Nel corso del contraddittorio svoltosi in relazione alle predette istanze di adesione la Società, a sostegno dell'illegittimità e dell'infondatezza dei predetti atti impositivi, ha esposto le proprie argomentazioni alla Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, la quale ha manifestato la sua intenzione di valutare l'eventuale autotutela della contestazione sollevata ai fini IRES ed IRAP, mantenendo invece ferma quella avanzata ai fini IVA. Nell'approssimarsi della scadenza dei termini per l'impugnazione dei due avvisi di accertamento, non essendo pervenuti i provvedimenti di autotutela da parte della Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, la Società, al fine di evitare che i predetti atti divenissero definitivi, li ha tempestivamente impugnati dinnanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Bologna depositando i due ricorsi in data 6 giugno 2016.

Il 30 novembre 2016 la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna ha provveduto al totale annullamento dell'avviso di accertamento ai fini IRES, mentre per l'accertamento ai fini IRAP ed IVA, ha annullato tale atto impositivo solo per la parte relativa all'IRAP, confermando la violazione ai fini IVA.

Nel corso dell'udienza del 25 gennaio 2017, la Commissione Tributaria Provinciale di Bologna ha preso atto delle richieste della Società: quindi, con sentenza 253/17 depositata il 28/02/2017 ha dichiarato l'estinzione del procedimento per intervenuta cessazione della materia del contendere per quanto riguarda l'ires e l'irap e con sentenza 254/17 depositata il 28/02/2017 ha accolto il ricorso in materia iva e, per l'effetto, ha annullato l'atto che in data 14 giugno 2018 è passato in giudicato.

Per entrambi i procedimenti, la Commissione ha condannato l'Agenzia delle Entrate alla rifusione delle spese di lite in 6.000,00 Euro totali.

Il 29 settembre 2017 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale dell'Emilia Romagna – è ricorsa in appello contro la sentenza 254/17 in materia di iva e in data 28 novembre 2017 la Società ha depositato le proprie controdeduzioni al ricorso.

In data 17 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale di Ravenna ha iniziato una verifica fiscale relativa al periodo d'imposta 2013, che si è conclusa con un processo verbale di constatazione notificato alla società il 6 luglio 2016. Con tale atto, i verificatori hanno formulato alcuni rilievi riguardanti:

- (i) la riallocazione di alcuni proventi netti dalla gestione esente alla gestione imponibile (maggior imponibile teorico: Euro 418.674,70, ai fini Ires; Euro 877.469,93, ai fini Irap);
- (ii) l'indebita deduzione ai fini Ires di un componente negativo di reddito dell'importo di Euro 80.000;
- (iii) la riduzione della deduzione spettante a titolo di Aiuto alla Crescita Economica per Euro 14.780,29

per un importo complessivo a titolo d'imposte pari a circa Euro 132.000,00 (ires) e 34.000,00 (irap).

Al riguardo, si rileva, inoltre, che, ai fini Ires, la perdita fiscale di gruppo determinata in relazione al periodo d'imposta 2013, non ancora riassorbita, risulta capiente rispetto all'importo complessivo di tutti i rilievi, compresa la quota, prevalente generata da un rilievo ritenuto comunque infondato e nei confronti del quale a fronte dell'eventuale accertamento si provvederà alla impugnazione.

In data 2 agosto 2018 è stato notificato l'avviso di accertamento contenente unicamente i rilievi riguardanti:

- l'indebita deduzione ai fini Ires di un componente negativo di reddito dell'importo di Euro 80.000;
- la riduzione della deduzione spettante a titolo di Aiuto alla Crescita Economica per Euro 14.780,29;

per un importo complessivo di imposte, sanzioni e interessi pari a circa Euro 37.900.

Al riguardo si rileva infine che, ai fini IRES, la perdita fiscale di gruppo determinata in relazione al periodo d'imposta 2013, non ancora riassorbita, risulta capiente rispetto all'importo complessivo del rilievo.

2.7 Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

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 SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs 58/98:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2018.

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.

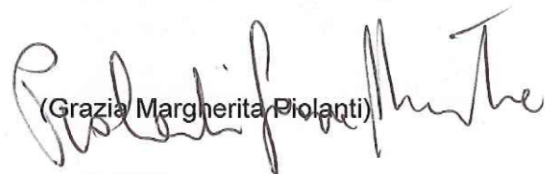
 - 2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per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

Bologna, 3 agosto 2018

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

(Claudio Albertini)


(Grazia Margherita Piolanti)


2.8 Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito, la "Società") e sue società controllate (di seguito, il "Gruppo IGD") al 30 giugno 2018. Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2018 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, 3 agosto 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12079880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

2.9 Valutazioni dei periti indipendenti

Milano 20 Luglio 2018

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

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 31 dicembre 2017, in conformità alle ns offerte 89/2017 e 90/2017 del 4 maggio 2017 e alla Vs accettazioni del 9 maggio 2017. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

ASSET CLASS	NOME	CITTA'
Galleria Commerciale	ESP	Ravenna
Ipermercato	ESP	Ravenna
Galleria Commerciale	CASILINO	Roma
Ipermercato	CASILINO	Roma
Galleria Commerciale	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Ipermercato	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Galleria Commerciale	LA TORRE	Palermo
Ipermercato	LA TORRE	Palermo
Galleria Commerciale	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Ipermercato	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Galleria Commerciale	PIAZZA MAZZINI	Livorno
Altro	PALAZZO ORLANDO	Livorno
Investimenti	Porte a Mare	Livorno

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Galati
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACIA	Buzau
PETRODAVA	Piatra Nemt
BIG	Turda
MAGURA	Bistrita
CENTRAL	Vaslui

Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- I. i Destinatari del Rapporto; oppure
- II. i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità

www.cbre.it


CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari, 2 20123 Milano
 C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
 Regulated by RICS



contenute a pagina 6 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell'edizione di luglio 2017 del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Inoltre essa è stata redatta in conformità ai criteri valutativi indicati nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, in tema di "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e successive modifiche ed integrazioni, al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafi 2.4.6, "Disposizioni comuni", 2.5, "Beni Immobili", e 4, "Esperti indipendenti".

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nel certificato di perizia completo di cui questo documento costituisce un estratto.

Assunzioni

A base della presente analisi abbiamo assunto informazioni circa la proprietà, gli aspetti urbanistici e di progetto da quanto fornitoci dal Cliente. Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata l'analisi non sia corretta, l'allocatione del valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretta e potrebbe richiedere di essere rivista. Nessuna assunzione speciale è stata considerata alla base della presente valutazione.

Condizioni di Mercato

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

Valutatore

La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE Valuation (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto d'Interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance e pubblicazione

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi. Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Fonti

La presente valutazione è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committenza, che abbiamo assunto essere completa e corretta. In particolare ci siamo basati su:

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

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: CentroEsp, Casilino, Tiburtino, Piazza Mazzini Palazzo Orlando, Porta a Mare, tutte le proprietà del portafoglio Winmarkt e le nuove proprietà Centroluna e La Favorita. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci da IGD SIQ, che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano, che identificano la Superficie Commerciale (o GLA) come l'area calcolata sottraendo alla Superficie Lorde tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone: quali ad esempio il blocco di risalita verticale (scale, ascensori e loro sbarchi), i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni. Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizione e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o eseguite indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi, in nessuna parte della proprietà. Le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista e che l'immobile sia privo di difetti costruttivi. Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto eventualmente riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Committente. I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possano sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi. Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

Il certificato ha come oggetto unicamente la valutazione dei beni immobiliari, e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essi collegate, e della partecipazione societaria sopra riportata.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato. Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di "Canone di Mercato (Market Rent)" contenuta nell'edizione edizione

“RICS Valuation – Global Standards 2017”, della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell’area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione ed abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere. Ove non espressamente indicato si considera che le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente; che le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale; e che siano in regola con le disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le **Gallerie Commerciali** e gli **Ipermercati** è stato applicato il metodo seguente:

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

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

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

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d’uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima. I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIIQ", alla data del 30 giugno 2018:

€ 749.329.500,00

(Settecento Quarantanove Milioni Trecento Ventinove Mila Cinquecento Euro/00)

I.V.A. e spese di commercializzazione/trasferimento escluse.

Il presente documento costituisce un estratto del certificato di perizia e della relazione di stima all'interno dei quali sono riportati i dettagli relativi a ciascun bene oggetto di valutazione e le limitazioni di responsabilità.

In fede

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

CBRE Valuation S.p.A.



Elena Gramaglia MRICS

Director

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

Rif. 18-64VAL-0156, 18-64VAL-0157

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") in conformità alle nostre offerte 89/17 e 90/17 del 4 maggio 2017 e alla Vostra accettazione del 9 maggio 2017 ("l'Incarico"). Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti di tutte le parti, comunque derivanti, connesse o che potranno fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €10.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



CBRE

 CBRE VALUATION S.P.A.
 Piazza degli Affari, 2
 20123 Milano

 Tel +39 02 9974 6900
 Fax +39 02 9974 6950

Milano 20 luglio 2018

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

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 30 giugno 2018, in conformità alle ns offerte 89/17 e 90/17 del 4 maggio 2017 e alle Vs accettazioni del 9 maggio 2017. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

ASSET CLASS	NOME	CITTA'
Galleria Commerciale	ESP	Ravenna
Ipermercato	ESP	Ravenna
Galleria Commerciale	CASILINO	Roma
Ipermercato	CASILINO	Roma
Galleria Commerciale	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Ipermercato	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Galleria Commerciale	LA TORRE	Palermo
Ipermercato	LA TORRE	Palermo
Galleria Commerciale	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Ipermercato	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Galleria Commerciale	PIAZZA MAZZINI	Livorno
Galleria Commerciale	CENTROLUNA	Sarzana
Galleria Commerciale	LA FAVORITA	Mantova
Altro	PALAZZO ORLANDO	Livorno

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Galati
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACIA	Buzau
PETRODAVA	Piatra Neamt
BIG	Turda
MAGURA	Bistrita
CENTRAL	Vaslui

www.cbre.it

 CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari, 2 20123 Milano
 C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
 Regulated by RICS


Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il “Rapporto”) solamente:

- I. i Destinatari del Rapporto; oppure
- II. i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 6 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell’edizione di luglio 2017 del “RICS Valuation – Global Standards 2017” della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Inoltre essa è stata redatta in conformità ai criteri valutativi indicati nel Provvedimento della Banca d’Italia del 14 aprile 2005, in tema di “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio” e successive modifiche ed integrazioni, al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafi 2.4.6, “Disposizioni comuni”, 2.5, “Beni Immobili”, e 4, “Esperti indipendenti”.

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell’attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l’analisi in modo competente. La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nel certificato di perizia completo di cui questo documento costituisce un estratto.

Assunzioni

A base della presente analisi abbiamo assunto informazioni circa la proprietà, gli aspetti urbanistici e di progetto da quanto fornitoci dal Cliente. Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata l’analisi non sia corretta, l’allocazione del valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretta e potrebbe richiedere di essere rivista. Nessuna assunzione speciale è stata considerata alla base della presente valutazione.

Condizioni di Mercato

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

Valutatore

La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE Valuation (o altre

società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto d'Interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance e pubblicazione

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi. Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Fonti

La presente valutazione è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committenza, che abbiamo assunto essere completa e corretta. In particolare ci siamo basati su:

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

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: CentroEsp, Casilino, Tiburtino, Piazza Mazzini, Palazzo Orlando, tutte le proprietà del portafoglio Winmarkt e le nuove proprietà di Centroluna e La Favorita. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci da IGD SIIQ, che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano, che identificano la Superficie Commerciale (o GLA) come l'area calcolata sottraendo alla Superficie Lorda tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone: quali ad esempio il blocco di risalita verticale (scale, ascensori e loro sbarchi), i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni. Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizione e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o eseguite indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi, in nessuna parte della proprietà. Le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista e che l'immobile si aprivo di difetti costruttivi. Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto eventualmente riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Committente. I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possano sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi. Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

Il certificato ha come oggetto unicamente la valutazione dei beni immobiliari, e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essi collegate, e della partecipazione societaria sopra riportata.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato. Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di

trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di “Canone di Mercato (Market Rent)” contenuta nell’edizione edizione “RICS Valuation – Global Standards 2017”, della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell’area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione ed abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere. Ove non espressamente indicato si considera che le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente; che le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale; e che siano in regola con le disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le **Gallerie Commerciali** e gli **Ipermercati** è stato applicato il metodo seguente:

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

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d’uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima. I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIIQ", alla data del 30 giugno 2018:

€ 685.490.000

(Seicento Ottantacinque Milioni Quattrocento Novanta Mila Euro/00)

I.V.A. e spese di commercializzazione/trasferimento escluse.

Il presente documento costituisce un estratto del certificato di perizia e della relazione di stima all'interno dei quali sono riportati i dettagli relativi a ciascun bene oggetto di valutazione e le limitazioni di responsabilità.

In fede

CBRE Valuation S.p.A.


Davide Cattarin
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.


Elena Gramaglia MRTCS
Director

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

Rif. 18-64VAL-0156, 18-64VAL-0157

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") in conformità alle nostre offerte 89/17 e 90/17 del 04 maggio 2017 e alla Vostra accettazione del 9 maggio 2017 ("l'Incarico"). Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti di tutte le parti, comunque derivanti, connesse o che potranno fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

(i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o

(ii) €10.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.





Milano, 30/06/2018

IGD SiiQ S.p.A.
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n.13
40127, Bologna
Italia

Alla cortese attenzione di Mr. R. Zoia

Subject: Valutazione del Portafoglio Immobiliare al 30 Giugno 2018 ad uso commerciale di proprietà di IGD SiiQ S.p.A., composto da cinque Ipermercati (di cui uno comprendente due unità commerciali), due Supermercati, tre Gallerie Commerciali e un Retail Park

Egregio Dottor Zoia,

A seguito dell'incarico da Voi conferitoci in data 4 Maggio 2017 e della lettera d'integrazione datata 23 Maggio 2017, abbiamo operato le analisi necessarie per determinare il Valore di Mercato e il Canone di Mercato (come definiti nella Sezione 2) delle Vs. proprietà ubicate come indicato in tabella nella Sezione 1 della presente Lettera.

Il presente Certificato di Valutazione riassume i risultati delle analisi di valutazione, i principi generali e le informazioni fornite sono dettagliate nei singoli Report di Valutazione redatti per conto di IGD SiiQ S.p.A. per le proprietà dettagliate in Sezione 1. Tutte le disposizioni introduttive ed esplicative, le limitazioni, le assunzioni speciali e altre specifiche informazioni sono definite in ogni singolo Report di Valutazione degli immobili in oggetto.



1. Oggetto della Valutazione

Il portafoglio di proprietà ad uso commerciale in analisi comprende tre gallerie commerciali, un retail park cinque ipermercati e due supermercati prevalentemente situati nel Nord e nel Centro Italia.

Il portafoglio immobiliare è composto dai cespiti riportati nella tabella a seguire:

Asset	Indirizzo	Tipologia	GLA m ²
Lame	Via Marco Polo, 3 Bologna (BO)	Ipermercato	15.201
Centro Leonardo	Viale Amendola, 129 Imola (BO)	Ipermercato	15.862
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Ipermercato	9.498
Fonti Del Corallo	Via Graziani, 6 Loc. Porta a Terra (LI)	Ipermercato	15.371
Il Maestrale	Strada Statale Adriatica Nord, Senigallia (AN)	Ipermercato	12.501
Super Cecina	Via Pasubio, 33 Cecina (LI)	Supermercato	5.749
Super Civita Castellana	Piazza Marcantoni, Civita Castellana (VT)	Supermercato	3.020
Punta di Ferro	Piazzale della Cooperazione, 2 Forlì (FC)	Galleria Commerciale	21.222
Maremà	Via Ecuador, Loc. Commendone – Grosseto (GR)	Galleria Commerciale	17.120
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Galleria Commerciale	12.212
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Parco Commerciale	5.950

2. Scopo dell'analisi Valutativa

Scopo del presente esercizio di valutazione è la definizione dei seguenti valori alle condizioni di mercato al 30 Giugno 2018:

- Il Valore di Mercato di ciascun bene in esame nel suo stato di manutenzione ed uso, sulla base dei contratti di locazione/affitti di ramo d'azienda in essere e libero da cose e persone per le porzioni non producenti reddito alla data di valutazione;
- Il Canone di Locazione di Mercato di ciascun bene in esame nel suo stato di manutenzione ed uso alla data di valutazione.

Come precedentemente menzionato il presente Certificato di Valutazione riporta i risultati delle nostre analisi, le informazioni ricevute, considerate accurate e corrette, e le assunzioni su cui i medesimi si fondano.

3. Basi della Valutazione

Portiamo alla Vs. attenzione che gli esercizi di valutazione da noi operati sono svolti in osservanza delle indicazioni e dei dettami professionali esplicitati nel RICS Standard Professionali di Valutazione – Edizione Globale, edito a Giugno 2017 e con effetto dal 1 luglio 2017. La presente analisi valutativa è stata condotta sulla base delle seguenti definizioni.



Valore di Mercato

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

Canone di Mecato

“L’ammontare stimato a cui una proprietà, o uno spazio all’interno di una proprietà, può essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati allo scambio, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni.”

4. Principi Generali

Si rimanda ai singoli Rapporti per il dettaglio dei Principi Generali su cui si fondano le nostre Valutazioni e la stesura dei nostri Rapporti di Valutazione e Lettere; i detti sono da ritenersi validi ed applicabili al presente lavoro se non diversamente specificato nelle sezioni a seguire del presente documento.

Ogni eventuale Assunzione Speciale richiesta sarà esplicitata per esteso nei rapporti di valutazione al fine di consentire una corretta interpretazione dei risultati dell’analisi.

Portiamo alla Vs. cortese attenzione che nella presente lettera di valutazione, ci si riferirà a IGD SiiQ S.p.A. come il Cliente.

5. Fonti delle Informazioni

Come da accordi intercorsi, le analisi da noi condotte trovano fondamento nella documentazione e nei dati fornitici dalla Proprietà. Pertanto, ai fini della presente valutazione, si è assunto che le informazioni forniteci - con riferimento alle superfici in oggetto, ai dati catastali ed urbanistici, ecc. - siano corrette e probanti. Per completezza di informazioni, riportiamo a seguire l’elenco della documentazione che ci è stata fornita dalla Proprietà per i singoli beni in esame:

- Tenancy Schedule contenente le consistenze delle singole unità e dettagli contrattuali;
- Fatturati al netto IVA delle Gallerie Commerciali e del Retail Park divisi per singola unità, mese ed anno per gli anni 2015, 2016, 2017 e i primi tre mesi del 2018;
- Fatturati al netto IVA dei Supermercati e degli Ipermercati divisi per anno, relativi agli anni 2015, 2016, 2017 e al primo trimestre 2018;
- Dati relativi ad altre voci di ricavo;
- Dati relativi alle voci di costo non recuperabili;
- Previsione dei canoni variabili per il 2018;
- Schede di dettaglio per ciascuna proprietà (fornite in occasione dell’analisi valutativa datata 30 Giugno 2017).



6. Metodo di Valutazione

Le proprietà in oggetto sono state analizzate utilizzando la Metodologia Reddittuale dell'Analisi dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF) che individua il valore del bene scontando i flussi di cassa generati dalla proprietà nel periodo temporale analizzato (Holding Period). Alla fine del periodo di analisi, è stata ipotizzata la vendita delle proprietà ad un valore ottenuto dalla capitalizzazione in perpetuità del reddito dell'anno successivo, ad un tasso di capitalizzazione di mercato appropriato e relativo ad investimenti comparabili a quello in questione.

L'analisi dei flussi di cassa è stata condotta tenendo in considerazione l'inflazione ed un periodo temporale di 10 anni in cui sono stati proiettati i flussi di cassa, costituiti dai ricavi generati dalla proprietà e dai costi sostenuti nel medesimo periodo, e il valore di vendita del bene alla fine del periodo di analisi.

Il Valore di Mercato riportato è stato stimato sulla base delle analisi svolte e della documentazione fornita dal Cliente.

7. Valutazione

Portiamo alla vostra attenzione che la somma dei Valori di Mercato Netti dei beni elencati alla sezione 1 (Oggetto della Valutazione) è pari a €442.935.000, mentre la somma dei Valori di Mercato Lordi arrotondati corrisponde a €456.880.000 circa.

Portiamo alla vostra attenzione che il Valore di Mercato Lordo sopra riportato è inclusivo dei costi di acquisizione associati al bene nelle percentuali indicate nei singoli rapporti di valutazione.

Il presente Certificato è stato redatto in buona fede, sulla base delle informazioni rese disponibili dal Cliente e alle condizioni di mercato alla data di valutazione.

Distinti Saluti,



Pierre Marin MRICS
CEO Jones Lang LaSalle Spa



Via Filippo Turati, 16/18
20121 Milano
Tel +39 02 63799 1
Fax +39 02 63799 250
PEC: finance@pec.cwllp.it
cushmanwakefield.it

TO: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**
DATA DEL RAPPORTO: **5 LUGLIO 2018**
DATA DI VALUTAZIONE: **30 GIUGNO 2018**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

Oggetto della presente valutazione è un portafoglio composto dai seguenti immobili:

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Provincia	Centro
1	Imola	BO	Centro Leonardo galleria
2	Bologna	BO	Centro Lama galleria
3	Bologna	BO	Il Borgo
4	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
5	Faenza	RA	Le Maioliche
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
8	Rovereto	TN	Millennium
9	Rimini	RI	Fitness Rimini (Fitness Centre)
10	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande (Terreno - sviluppo)
11	Bologna	BO	Ipercoop Il Borgo
12	San Giovanni Teatino	CH	Ipercoop D'Abruzzo
13	Lugo di Romagna	RA	Ipercoop Lugo Romagna
14	Pesaro	PU	Ipercoop CC Miralfiore
15	Cesena	FC	Iper Cesena
16	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
17	Schio	VI	Iper Schio
18	Faenza	RA	Ipercoop Le Maioliche
19	Rimini	RI	Ipercoop + Magazzino Rimini

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-180630-01-ITA.*

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-180630-01-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns Ref: VAL/CLI/IGD-Portfolio2018-LetteraIntegrIncarico-180504-01-ep datata 11 Maggio 2018 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-180630-01-ITA

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

La presente valutazione è stata eseguita per conto di Gruppo IGD. Nessuna responsabilità è assunta nei confronti di terze parti.

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

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

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2018.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della precedente valutazione datata 30/06/2017.

Abbiamo effettuato il sopralluogo così come dettagliato nei singoli Rapporti di Valutazione per Proprietà. I nostri commenti sullo stato di manutenzione si limitano a quanto è stato visibile durante la nostra visita non a scopo di *due diligence* tecnica.

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione.

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-180630-01-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-180630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato “titolo di proprietà” per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-180630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-180630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di affitto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato.

L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-180630-01-ITA

un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita.

I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow.

La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

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

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2018, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiestoci, sia pari a:

€588.880.000

(Cinque cento ottantotto milioni otto cento ottanta mila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-180630-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €597.859.678.

9. CONFIDENZIALITA'

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-180630-01-ITA

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI C & W (U.K.) LLP



JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

- | | |
|------------|---|
| SEZIONE I | PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO
COME VALUTATORI |
| SEZIONE II | CONFERMA DEI TERMINI D'INCARICO |



Via Filippo Turati, 16/18
20121 Milano
Tel +39 02 63799 1
Fax +39 02 63799 250
PEC: finance@pec.cwllp.it
cushmanwakefield.it

TO: GRUPPO IGD
ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZOIA
PROPRIETA': PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno
DATA DEL RAPPORTO: 5 LUGLIO 2018
DATA DI VALUTAZIONE: 30 JUNE 2018

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

Oggetto della presente valutazione è un portafoglio composto dai seguenti immobili:

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Prov	Centro
1	Imola	BO	Centro Leonardo Galleria
2	Bologna	BO	Centro Lama Galleria
3	Bologna	BO	Il Borgo
4	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
5	Faenza	RA	Le Maioliche
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
8	Rovereto	TN	Millennium
9	Rimini	RI	Fitness Rimini (Fitness Centre)
10	Bologna	BO	Ipercoop Il Borgo
11	San Giovanni Teatino	CH	Ipercoop D'Abruzzo
12	Lugo di Romagna	RA	Ipercoop Lugo Romagna
13	Pesaro	PU	Ipercoop CC Miralfiore
14	Cesena	FC	Iper Cesena
15	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
16	Schio	VI	Iper Schio
17	Faenza	RA	Ipercoop Le Maioliche
18	Rimini	RI	Ipercoop + Magazzino Rimini

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD- IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA.*

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico *Ns Ref:* VAL/CLI/IGD-Portfolio2018-LetteraIntegrIncarico-180504-01-ep datata 11 Maggio 2018 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

La presente valutazione è stata eseguita per conto di Gruppo IGD. Nessuna responsabilità è assunta nei confronti di terze parti.

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

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

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2018.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della valutazione datata 30/06/2018.

Abbiamo effettuato il sopralluogo così come dettagliato nei singoli Rapporti di Valutazione per Proprietà. I nostri commenti sullo stato di manutenzione si limitano a quanto è stato visibile durante la nostra visita non a scopo di *due diligence* tecnica.

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA*.

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

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato “titolo di proprietà” per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfritto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche

specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

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

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2018, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame (escluso terreno), distinti nelle diverse componenti come richiestoci, sia pari a:

€586.010.000

(Cinque cento ottanta sei milioni dieci mila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-180630-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €594.949.250.

9. CONFIDENZIALITA'

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

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

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

IN NOME E PER CONTO DI C & W (U.K.) LLP



JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

- | | |
|------------|---|
| SEZIONE I | PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO
COME VALUTATORI |
| SEZIONE II | CONFERMA DEI TERMINI D'INCARICO |

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 24 luglio 2018
Pos. n° 21222,02 – 21199,02

Spettabile
GRUPPO IGD S.p.A.
Immobiliare Grande Distribuzione
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 30 giugno 2018 del portafoglio immobiliare costituito da n. 11 immobili a destinazione commerciale e terziaria e 1 immobile a destinazione mista residenziale e terziaria su terreno in diritto di superficie, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 30 giugno 2018 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto di analisi, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”. (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di analisi, da

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Catchment Area”** è l'area geografica nella quale si esplica la forza attrattiva di un'offerta commerciale e dalla quale proviene la maggior parte del potenziale di vendite. Alla definizione di tale area concorrono diversi fattori, tra i quali: rete viabilistica e barriere geografiche, uso del suolo, densità abitativa, etc.. Essa è generalmente valutata in migliaia di abitanti; in base a questo numero si può ipotizzare la redditività economica dell'attività commerciale e la sostenibilità del relativo Canone di Locazione.
- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzzeria delle muratura confinanti verso terzi.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavei e dei vani scala/ascensori.

Criteria di analisi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a giugno 2018.

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

Nell'effettuare la determinazione del Valore di Mercato REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

- **Metodo comparativo** (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 - Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 - Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

-sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;

-sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

REAG, inoltre:

- Ha effettuato, i sopralluoghi presso i CC e gli immobili a destinazione commerciale/terziaria di Bologna (uffici), Crema (Gran Rondò), Asti (I Bricchi), Mondovicino (Mondovi), Chioggia (Clodi), Ravenna (supermercato e pizzeria), Sesto S. Giovanni (Sarca) e Afragola (Le Porte di Napoli) per quanto riguarda il portafoglio italiano e su tutti e sei gli immobili localizzati sul territorio romeno, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;

- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione “tipo”, i singoli importi dei canoni come da “rent-roll” e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente;
- Non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti;
- Non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- Non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente.

Contenuti del Rapporto

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

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

Conclusioni

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

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

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

Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta, e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, alla data del 30 giugno 2018, il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, sia ragionevolmente espresso come segue:

Euro 624.750.000,00
(Euro Seicentoventiquattromilionisettecentocinquantamila/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nell'Allegato A alla presente Lettera Valori.


Agrate Brianza, 24 luglio 2018
Pos. n° 21222,02 – 21199,02

Duff & Phelps REAG S.p.A.

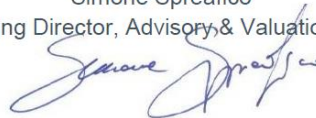
Redatto da:
Gianluca Molli
Project Manager



Supervisionato e controllato da:
Savino Natalicchio
Director Retail & Feasibility, Advisory & Valuation Dept



Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 24 luglio 2018
Pos. n° 21222,02 – 21199,02

Spettabile
GRUPPO IGD S.p.A.
Immobiliare Grande Distribuzione
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 30 giugno 2018 del portafoglio immobiliare costituito da n. 11 immobili a destinazione commerciale e terziaria, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 30 giugno 2018 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto di analisi, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”. (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di analisi, da

un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

- **“Catchment Area”** è l'area geografica nella quale si esplica la forza attrattiva di un'offerta commerciale e dalla quale proviene la maggior parte del potenziale di vendite. Alla definizione di tale area concorrono diversi fattori, tra i quali: rete viabilistica e barriere geografiche, uso del suolo, densità abitativa, etc.. Essa è generalmente valutata in migliaia di abitanti; in base a questo numero si può ipotizzare la redditività economica dell'attività commerciale e la sostenibilità del relativo Canone di Locazione.
- **“Superficie lorda”** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzzeria delle murature confinanti verso terzi.
- **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteria di analisi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a giugno 2018.

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

Nell'effettuare la determinazione del Valore di Mercato REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

- **Metodo comparativo** (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 - Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 - Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

- sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
- sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

REAG, inoltre:

- Ha effettuato, i sopralluoghi presso i CC e gli immobili a destinazione commerciale/terziaria di Bologna (uffici), Crema (Gran Rondò), Asti (I Bricchi), Mondovicino (Mondovi), Chioggia (Clodi), Ravenna (supermercato e pizzeria), Sesto S. Giovanni (Sarca) e Afragola (Le Porte di Napoli) per quanto riguarda il portafoglio italiano e su tutti e sei gli immobili localizzati sul territorio romeno, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;

- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione “tipo”, i singoli importi dei canoni come da “rent-roll” e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente;
- Non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l’esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti;
- Non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- Non ha verificato l’esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente.

Contenuti del Rapporto

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

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

Conclusioni

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

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

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

Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta, e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, alla data del 30 giugno 2018, il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, sia ragionevolmente espresso come segue:

Euro 621.050.000,00**(Euro Seicentoventunomilionicinquantamila/00)**

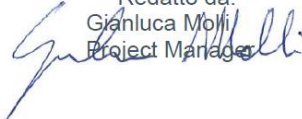
Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nell'Allegato A alla presente Lettera Valori.

Agrate Brianza, 24 luglio 2018

Pos. n° 21222,02 – 21199,02

Duff & Phelps REAG S.p.A.

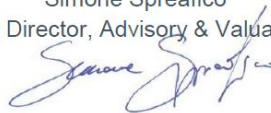
Redatto da:
Gianluca Molli
Project Manager



Supervisionato e controllato da:
Savino Natalicchio
Director Retail, Advisory & Valuation Dept



Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.



3. 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.

COSTO MEDIO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

COSTO MEDIO EFFETTIVO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, considerando gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

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.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti, sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio e gli accantonamenti per rischi.

EBITDA (complessivo e della gestione caratteristica)

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, della gestione partecipazioni/straordinaria, degli ammortamenti e accantonamenti per rischi, oltre alle Svalutazioni e adeguamenti fair value. L'Ebitda della gestione caratteristica si riferisce alla Gestione caratteristica del conto economico consolidato, che non include le risultanze del "Progetto Porta a Mare".

EBITDA MARGIN (complessivo e della gestione caratteristica)

L'indicatore è calcolato rapportando l'Ebitda ai ricavi gestionali.

EPRA

European Public Real Estate Association.

EPRA Net Initial Yield o NIY

L'EPRA Net Initial Yield è un indice di misurazione delle performance ed esprime il rapporto tra i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.

EPRA “topped-up” NIY

L'EPRA Topped-up NIY è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l'EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

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 gestione caratteristica

L'FFO (Funds From Operations) è un indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS).

L'FFO della gestione caratteristica definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente e caratteristica del Gruppo ed è composto dall'Ebitda, dalla Gestione finanziaria, dalla gestione partecipazioni/straordinaria e dalle imposte correnti. Tali componenti vengono rettificate da poste non ricorrenti.

Financial occupancy

Calcolato come rapporto tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.

GEARING

Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Esprime il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, oltre a consentire analisi di benchmark con gli standard del settore.

Gross exit cap rate

Calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del DCF su valore di uscita.

Gross initial yield

Rendimento iniziale lordo dell'investimento calcolato come rapporto tra il totale dei ricavi relativi al primo anno considerato ai fini dell'applicazione del metodo reddituale dei flussi di cassa attualizzati (c.d. Discounted Cash Flow) e il fair value del relativo immobile.

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.

INTEREST COVER RATIO (ICR)

L'indice di interest coverage ratio indica il numero di volte in cui l'Ebitda copre gli interessi netti. È un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra Ebitda e "Gestione finanziaria".

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.

LOAN TO VALUE (LTV)

Rapporto tra la posizione finanziaria netta (che non include il debito finanziario per leasing relativo alla sede di IGD) 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

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

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.

NEGOZIO

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

NET ASSET VALUE (NAV) E TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)

Esprime il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni EPRA che prevedono alcune rettifiche. Il NAV esclude determinate poste che sono attese non cristallizzarsi in un modello di business a lungo termine come quello del Gruppo. Il NNNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del fair value (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

Rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo includendo nel calcolo il fair value delle principali componenti patrimoniali che non sono incluse nell'EPRA NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite.

OVER-RENTED

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

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Immobili di proprietà del Gruppo.

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.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)

La PFN rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai “finanziamenti a lungo termine” e dai “finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine”, inclusi nelle voci “Passività finanziarie correnti e non correnti” (verso terzi e verso parti correlate), al netto della “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti”, delle “Attività finanziarie non correnti” e dei “Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” (verso terzi e verso parti correlate).

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

È 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.

RICAVI LIKE FOR LIKE (PERIMETRO OMOGENEO)

Sono i ricavi da attività locativa di competenza relativi al perimetro omogeneo (asset presenti per l'intero periodo dell'anno in corso e dell'anno precedente). Sono calcolati distintamente per il portafoglio Italia e Romania ed escludono:

- i ricavi degli immobili acquisiti, dismessi o oggetto di significativi interventi di rimodulazione che non producono redditi per l'intero periodo analizzato;
- i mancati ricavi derivanti dalla vacancy strumentale attuata a vario titolo (ad esempio per lavori relativi alla creazione di nuovi layout);
- i ricavi rilevati in via eccezionale e non ripetibile che renderebbero il confronto meno attendibile;

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.