



GRUPPO IGD

Relazione trimestrale consolidata
Al 31 marzo 2005

Organi societari

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- ➡ **PRESIDENTE**
COFFARI GILBERTO

- ➡ **VICEPRESIDENTE**
COSTALLI SERGIO

- ➡ **AMMINISTRATORE DELEGATI**
CARBONARI FILIPPO-MARIA

- ➡ **CONSIGLIERI**
FILIPPINI MAURIZIO (*)
FRANZONI MASSIMO (*)
CANOSANI ARISTIDE (*)
PELLEGRINI FERNANDO
PIOLANTI GRAZIA MARGHERITA
GENTILI FRANCESCO
BINI MAURO
POZZOLI STEFANO
ROFFINELLA LORENZO
SABADINI RICCARDO
CARPANELLI FABIO

(*) MEMBRI DEL COMITATO DI CONTROLLO

COLLEGIO SINDACALE

- ➡ **PRESIDENTE**
CONTI ROMANO

- ➡ **SINDACI EFFETTIVI**
GARGANI FRANCO
LAZZARI MASSIMO

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

Andamento della gestione

Il primo trimestre dell'esercizio 2005 chiude con un utile netto consolidato di competenza pari a € 1.661.569. Il risultato ante imposte, pari a 3,074 milioni di Euro risulta in incremento di 1,6 milioni di € rispetto al risultato del primo trimestre dell'esercizio 2004. Tale variazione è significativa ed è rappresentativa del miglioramento dei risultati gestionali del gruppo per effetto della realizzazione della nuova strategia di sviluppo, coerentemente con il piano industriale quinquennale.

Di seguito si riporta una sintesi dei risultati economici al 31 marzo 2005, comparati con i corrispondenti valori del primo trimestre dell'esercizio 2004. Si segnala che il confronto si estende fino al risultato ante imposte, in quanto la situazione trimestrale dell'esercizio precedente non comprendeva il calcolo delle imposte di competenza.

consolidato 1/trim 2004	31-mar-05	31-mar-04	Variazione	%
Affitti e locazioni attive	12.665.273	11.085.753	1.579.520	14,25%
Affitti e locazioni passive	3.192.990	3.224.064	-31.074	-0,97%
Altri oneri e proventi caratteristici	301.294	289.939	11.355	3,92%
Margine Lordo	9.773.577	8.151.628	1.621.949	19,90%
Totale costi diretti	757.800	710.479	47.321	6,66%
Margine Lordo divisionale	9.015.777	7.441.150	1.574.627	21,16%
TOTALE SPESE GENERALI	512.633	316.887	195.746	61,77%
EBITDA	8.503.144	7.124.263	1.378.881	19,35%
Totale ammortamenti	4.227.681	4.568.040	-340.359	-7,45%
Totale accantonamenti	0	91.335	-91.335	-100,00%
EBIT	4.275.463	2.464.888	1.810.575	73,45%
Gestione finanziaria	-1.230.350	-990.794	-239.556	24,18%
Oneri e proventi straordinari	28.944	-12.781	41.725	-326,46%
UTILE ANTE IMPOSTE	3.074.057	1.461.312	1.612.745	110,36%

La crescita della redditività, in linea con le previsioni contenute nel piano industriale del gruppo, dipende da diversi fattori:

1. incremento dei ricavi da caratteristici del gruppo (+13,9% circa), grazie all'investimento realizzato a fine marzo 2004 nel centro commerciale "Le Fonti del Corallo" di Livorno e grazie ai maggiori ricavi ottenuti attraverso l'attività di agency. Inoltre si segnala il buon andamento dei ricavi derivanti dalla locazione degli spazi temporanei nei malls delle gallerie commerciali gestite. Per quanto il valore assoluto di questi ultimi ricavi non siano paragonabili all'attività locativa, si tratta di un'area di sviluppo importante per il gruppo anche in considerazione dell'elevata marginalità.
2. I costi operativi risultano incrementati complessivamente di circa 243.000 Euro. Tale variazione dipende dal potenziamento della struttura organizzativa e quindi del costo del personale, coerentemente con la crescita dimensionale del business; dai costi di IPO spesi nell'esercizio in quanto ricorrenti, ma che incideranno interamente solo sul primo trimestre 2005. Infine da segnalare il maggior costo ICI relativo al centro commerciale di Livorno
3. L'effetto combinato dell'incremento dei ricavi e dei costi operativi determina un EBITDA di circa 8,5 milioni di euro in incremento di 1,4 milioni Euro pari al 19,35%.
4. Gli ammortamenti si riducono di 340.359 euro per l'effetto combinato
 - a. del mutamento di criterio contabile, deciso dal consiglio di amministrazione di IGD in settembre 2004, che ha comportato l'eliminazione dell'ammortamento dei terreni di proprietà di IGD al fine di garantire una maggiore rispondenza del bilancio ai criteri contabili internazionali e, soprattutto, in quanto si ritiene che il valore di tali proprietà non subisca riduzioni nel tempo
 - b. L'incremento degli ammortamenti derivanti dall'acquisto del centro commerciale di Livorno
 - c. L'incremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, derivanti dalla capitalizzazione dei costi di IPO e dalle commissioni di collocamento e sponsor.
5. Beneficiando di un EBITDA in crescita e per effetto della riduzione degli ammortamenti di cui al punto precedente, l'EBIT si incrementa in modo considerevole (4,3 milioni di € contro 2,5 milioni di € del primo trimestre 2005).

La situazione patrimoniale al 31 marzo 2005, confrontata con i dati al 31 dicembre 2004 può essere così sintetizzata:

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato		
<i>Valori espressi in unità di €</i>	31.03.2005	31.12.2004
CAPITALE IMMOBILIZZATO (A)	435.380.250	431.478.835
CAPITALE DI ESERCIZIO NETTO (B)	(6.311.791)	4.028.588
Trattamento di fine rapporto (C)	157.195	195.845
Altre passività a medio lungo termine (D)	22.240.809	17.156.521
CAPITALE INVESTITO NETTO E = A+B-C-D	406.670.455	418.155.057
TOTALE PATRIMONIO NETTO (F)	374.851.298	226.584.714
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	(102.240.239)	52.297.208
DEBITI FINANZIARI A MEDIO LUNGO TERMINE	134.059.396	139.273.135
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (G)	31.819.157	191.570.343
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO H = (F+G)	406.670.455	418.155.057

La variazione più significativa è riscontrabile nella posizione finanziaria netta, per effetto delle risorse finanziarie affluite in IGD in seguito alla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Spa, avvenuta in data 11 febbraio 2005. Tali risorse, che ammontano, al netto delle commissioni di collocamento e di sponsor, ad Euro 145.921.250 saranno utilizzate per la realizzazione degli investimenti programmati da piano industriale e per cogliere tutte le nuove opportunità che nei prossimi anni il gruppo potrà cogliere dal mercato.

Per effetto delle nuove risorse, confluite nel patrimonio netto, il gearing ratio passa dal 45,81% al 7,82%. I finanziamenti a M/L termine alla data del 31 marzo 2005 ammontano a Euro 153,41 milioni di Euro. Tali finanziamenti, stipulati a tasso variabile, sono interamente coperti da operazioni di Interest Rate Swap, aventi lo scopo di immunizzare IGD dal rischio di futuri rialzi dei tassi di interesse. Per maggiori dettagli sulla struttura finanziaria e sui costi relativi si rimanda alle note di commento.

La variazione del capitale di esercizio netto risulta per una parte preponderante giustificata dal debito di IGD verso i propri azionisti per il

dividendo che sarà erogato in data 19 maggio 2005, per un ammontare di Euro 5,6 milioni di Euro, per ulteriori dettaglio circa la variazione operativa dei crediti e debiti a breve termine si rimanda alle note di dettaglio.

L'incremento del capitale immobilizzato dipende esclusivamente dalla capitalizzazione dei costi di IPO e delle commissioni di collocamento e sponsor, per un totale di 7,6 milioni di Euro. Si ricorda che tale procedimento è giustificato dall'applicazione dei principi contabili in vigore alla data di redazione della situazione del primo trimestre del 2005 e che nel corso dell'esercizio saranno adottati i nuovi principi contabili IAS/IFRS. I nuovi principi contabili prevedono un trattamento differente delle commissioni di collocamento e di sponsor sopra citate ed in particolare la loro deduzione diretta dalla riserva di sovrapprezzo azioni.

PRINCIPALI EVENTI DEL PRIMO TRIMESTRE 2005

Nel mese di febbraio del 2005 si è conclusa l'attività connessa alla quotazione di IGD S.p.A. presso il mercato telematico azionario (MTA) della Borsa di Milano. Questo evento ha rappresentato il coronamento di questo impegnativo progetto, dall'importante contenuto strategico in quanto ha consentito l'afflusso in IGD S.p.A. di mezzi finanziari che consentiranno di realizzare un importante programma di sviluppo e per l'elevata visibilità che il gruppo ha ottenuto sia a livello nazionale che internazionale, consentendo di valorizzare le competenze esclusive che il gruppo ha maturato nel segmento immobiliare dei Centri Commerciali.

Non si segnalano nuovi investimenti immobiliari nel primo trimestre del 2005.

Durante il primo trimestre dell'esercizio è stato ottenuto il "permesso di costruzione" relativo all'ampliamento della galleria commerciale del Centro Leonardo di Imola. Pertanto si è dato corso ai lavori relativi.

Coerentemente con i piani strategici del gruppo, prosegue lo sviluppo dell'attività di servizio realizzata da Gescom Srl. In particolare si segnala l'acquisizione di nuovi mandati di agency e facility management:

1. Mandato di Agency dell'ampliamento del centro commerciale di Savignano (RN), di proprietà del fondo Pradera;
2. Mandato di Agency e Facility management per il costruendo centro commerciale "Minganti" di Bologna di proprietà di Coop Adriatica;
3. Rinnovato il contratto di Facility management relativo al centro commerciale Centronova di Bologna di proprietà di Nova Immobiliare Srl e Gester Srl ed acquisito il mandato di commercializzazione del futuro ampliamento
4. Mandato di Agency e Facility management della galleria commerciale, comprensiva dell'ampliamento in corso di realizzazione, del Centro Leonardo di Imola di proprietà di Eurocommercial Properties S.a.

FATTI SALIENTI VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE ED EVOLUZIONE DELLE ATTIVITA'

In data 26 aprile 2005 è stato sottoscritto il preliminare per l'acquisto di una porzione immobiliare all'interno del Parco Commerciale "Mondovicino" sito a Mondovì (Cuneo)

IGD acquisterà la galleria commerciale ed il retail park per un totale di circa 18.000 mq di GLA

La proprietà di IGD sarà inserita in un centro polifunzionale

1. Con ipermercato e Factory outlet
2. Progetto altamente qualitativo: Giugiaro Architettura
3. Forte potenziale di attrazione

L'investimento realizzato riveste una grande importanza per il gruppo IGD perché:

1. dimostra l'alto potenziale di investimento qualitativo anche al di fuori del piano di sviluppo programmato con le cooperative azioniste
2. Dimostra la capacità del gruppo di intervenire sin dalla fase della progettazione per garantirsi la capacità di massimizzazione della creazione di valore attraverso la propria gestione successiva all'investimento
3. IGD e GESCOM hanno contribuito alla progettazione del layout ottimale per il tenant mix pianificato in base alle esigenze del mercato a cui il centro farà riferimento.

Proseguono le attività di valutazione di nuove opportunità di investimento e sono iniziati i lavori di costruzione dell'ampliamento della galleria commerciale del Centro Leonardo di Imola, di Centroborgo a Bologna.

I risultati già conseguiti nel primo trimestre e i progetti in corso di valutazione, ivi comprese anche iniziative non previste a budget, fanno prevedere un andamento positivo della gestione anche nei futuri trimestri.



Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato per l'esercizio

Valori espressi in unità di €

	31.03.2005	31.12.2004
Immobilizzazioni immateriali	13.165.949	6.192.521
Immobilizzazioni materiali	419.167.177	421.583.002
Immobilizzazioni finanziarie	3.047.124	3.703.312
CAPITALE IMMOBILIZZATO (A)	435.380.250	431.478.835
Crediti commerciali	14.814.368	14.084.734
Altre attività a breve termine	9.275.265	8.957.664
Debiti commerciali	(7.696.502)	(4.629.603)
Altre passività	(17.393.280)	(9.054.417)
Fondi rischi e oneri	(5.311.642)	(5.329.790)
CAPITALE DI ESERCIZIO NETTO (B)	(6.311.791)	4.028.588
Trattamento di fine rapporto (C)	157.195	195.845
Altre passività a medio lungo termine (D)	22.240.809	17.156.521
CAPITALE INVESTITO NETTO E = A+B-C-D	406.670.455	418.155.057
Patrimonio netto del Gruppo	374.851.298	226.584.714
Patrimonio netto di terzi	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO (F)	374.851.298	226.584.714
Debiti verso banche a breve termine	34.403.450	53.145.799
Attività finanziarie che non costituiscono imm. (Disponibilità liquide)	(35.673.792) (100.969.897)	0 (848.591)
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	(102.240.239)	52.297.208
DEBITI FINANZIARI A MEDIO LUNGO TERMINE	134.059.396	139.273.135
DEBITI FINANZIARI (G)	31.819.157	191.570.343
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO H = (F+G)	406.670.455	418.155.057
CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI		

Conto Economico Consolidato Riclassificato

Valori espressi in unità di €

	31.03.2005	31.03.2004
Ricavi di vendita	12.661.657	11.065.980
Altri ricavi	336.529	373.717
VALORE DELLA PRODUZIONE	12.998.186	11.439.697
Costo delle materie prime e di consumo	0	0
Costo dei servizi esterni	3.682.719	3.571.105
Altri costi operativi	491.769	498.232
	4.174.488	4.069.337
VALORE AGGIUNTO	8.823.698	7.370.360
Costo del lavoro	344.484	276.704
MARGINE OPERATIVO LORDO	8.479.214	7.093.656
Totale ammortamenti	4.227.680	4.568.040
Altri stanziamenti rettificativi	0	91.355
UTILE OPERATIVO	4.251.534	2.434.261
Oneri finanziari netti	(1.206.420)	(985.076)
UTILE (PERDITA) PRIMA DEI COMPONENTI STRAORDINARI E DELLE IMPOSTE	3.045.114	1.449.185
Oneri straordinari netti	28.944	12.108
UTILE (PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE	3.074.058	1.461.293
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.412.488	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.661.570	1.461.293
Risultato di terzi		12.406
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	1.661.570	1.448.887

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Criteri di redazione e consolidamento della relazione trimestrale

La presente relazione trimestrale relativa al primo trimestre 2004 è stata redatta ai sensi dell'art.82 della delibera CONSOB del 14 maggio 1999 n.11971 ed in conformità con i criteri nell'allegato 3D di tale delibera.

La relazione trimestrale si riferisce ai dati consolidati di Gruppo che vengono rappresentati in forma riclassificata.

Tali prospetti sono stati redatti utilizzando gli stessi criteri di valutazione e di consolidamento applicati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004. Non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente diversa da quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali. Si precisa inoltre che i dati consolidati includono la situazione della capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. e la situazione al 31 marzo 2005 di Gescom s.r.l., partecipata al 100%.

L'area di consolidamento nel primo trimestre 2005 non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2004. Rispetto al 31 marzo 2004 l'unica variazione intervenuta nell'area di consolidamento è relativa all'acquisto dell'ulteriore 40% di Gescom s.r.l. avvenuto in dicembre 2004.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI POSTE ECONOMICHE DEL PRIMO TRIMESTRE 2005

Ricavi

Il valore della produzione del primo trimestre 2005 ammonta ad € 12.998.186, con un incremento di € 1.558.489 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuto essenzialmente agli affitti relativi al centro commerciale "Le Fonti del Corallo" acquistato il 29 marzo 2004.

Relativamente ai ricavi di vendita del primo trimestre 2005 pari ad € 12.661.657 di seguito si riporta la suddivisione per area geografica:

VALORE DELLA PRODUZIONE	31-mar-05	31-mar-04	Variazione
REGIONE EMILIA ROMAGNA	6.026.505	5.796.622	229.883
REGIONE TOSCANA	1.155.000	0	1.155.000
REGIONE VENETO	634.753	602.108	32.645
REGIONE LAZIO	871.649	857.500	14.149
REGIONE MARCHE	1.913.774	1.809.935	103.839
REGIONE ABRUZZO	778.342	748.315	30.027
REGIONE CAMPANIA	1.281.634	1.251.500	30.134
TOTALE	12.661.657	11.065.980	1.595.677

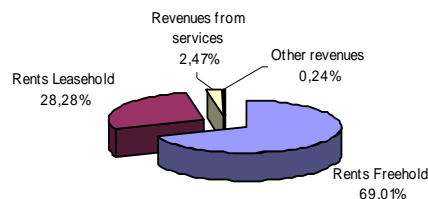
Gli altri ricavi e proventi pari ad € 336.529 sono relativi principalmente a:

- ✓ € 299.357 per ricavi conseguiti dalla società Gescom per la direzione centri.
- ✓ € 26.525 per rifatturazione agli operatori dei centri commerciali per di costi vari sostenuti per loro conto dal gruppo
- ✓ € 5.094 per sopravvenienze attive
- ✓ € 1.937 per prestazione servizi a terzi
- ✓ € 3.616 per transazioni

La tabella di seguito riportata rappresenta il breakdown dei ricavi del gruppo suddivisi per aree di business:

Revenues Breakdown	31-mar-05
Rents Freehold	8.970.336
Rents Leasehold	3.675.401
Revenues from services	320.830
Other revenues	31.618
TOTAL REVENUES	12.998.186

Revenues Breakdown



Legend: Rents Freehold (blue), Rents Leasehold (red), Revenues from services (green), Other revenues (yellow)

La tabella evidenzia i ricavi generati dalla gestione caratteristica del Gruppo suddivisi tra:

- "ricavi da Gestione Immobiliare e locativa", afferenti le attività di locazione di Ipermercati e di Gallerie, affitto di ramo di azienda e di spazi temporanei all'interno delle Gallerie e compravendita di Gallerie;
- "ricavi da attività di servizi" comprendenti le attività di direzione e di pre-apertura di Centri Commerciali;
- "altri ricavi" relativi ad altre attività residuali non riconducibili alle precedenti, prevalentemente legate alla rifatturazione di servizi agli operatori.

Costi per servizi

Tale voce di costo è principalmente costituita dai costi di affitti passivi per gli immobili gestiti dal gruppo, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per la risoluzione di contratti di locazione di piccole gallerie avvenuta nell'aprile 2004, in quanto non ritenuti in linea con gli obiettivi di redditività del gruppo.

Le altre variazioni significative sono relative ai costi per:

- ✓ Utenze telefoniche incrementate a seguito dell'attivazione da parte del gruppo IGD di linee telefoniche dedicate.
- ✓ Service amministrativo è in aumento in quanto sono stati stipulati con Coop Adriatica s.c.a.r.l., in gennaio 2005 nuovi contratti di outsourcing, per regolare tutti i servizi forniti.
- ✓ compenso degli organi sociali è aumentato per l'ampliamento del numero dei consiglieri di IGD nominati in settembre 2004.
- ✓ Si registra un aumento delle consulenze varie in quanto sono state commissionate valutazioni di nuovi investimenti a periti indipendenti.

COSTI PER SERVIZI ESTERNI	31-mar-05	31-mar-04	VARIAZIONE
Per servizi	462.225	337.357	124.868
utenze	8.557	2.153	6.404
servizio amministrativo	60.810	43.189	17.621
spese cond.pulizie e vigilanza	9.504	26.174	-16.670
assicurazioni	76.684	67.998	8.686
onorari e compensi	108.241	77.660	30.581
spese pr-quotazione	0	10.733	-10.733
manutenzioni e riparazioni	1.300	30.253	-28.953
consulenze varie	53.135	4.601	48.534
altri	143.994	74.596	69.398
Per godimento beni di terzi	3.220.494	3.233.748	-13.254
TOTALE	3.682.719	3.571.105	111.615

Altri costi operativi

La voce è principalmente costituita dal costo ICI, in aumento rispetto lo stesso periodo dell'anno precedente per l'acquisizione dell'immobile "Le Fonti del Corallo" di Livorno.

Oneri diversi di gestione	31-mar-05	31-mar-04	DELTA
Imposte e tasse comunali	430.832	373.529	57.303
Registrazione contratti	549	17.571	-17.022
Minusvalenze	0	0	0
Sopravvenienze passive ordinarie	38.631	83.272	-44.641
Licenze e permessi	328	9.285	-8.957
Altri	21.428	14.575	6.853
TOTALE	491.768	498.232	-6.464

Costo del lavoro

L'incremento del costo del lavoro è giustificato dalla crescita dell'organico di IGD. Infatti in settembre 2004 è stato assunto il direttore generale, e nel gennaio 2005 il direttore allo sviluppo.

Costi del personale	31-mar-05	31-mar-04	DELTA
salari e stipendi	256.190	205.098	51.092
oneri sociali	63.874	48.751	15.123
trattamento di fine rapporto	13.909	14.072	-163
altri costi	10.511	8.783	1.728
TOTALE	344.484	276.704	67.780

Ammortamenti e svalutazioni

Come risulta dalla tabella di seguito riportata gli ammortamenti e gli accantonamenti relativi al primo trimestre 2005 sono stati pari ad € 4.227.681 in diminuzione di € 431.695 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le principali variazioni sono state:

- ✓ ammortamenti immateriali:
 - l'ammortamento della differenza di consolidamento relativa all'acquisto del 40% di Gescom avvenuto in dicembre 2004.
 - La capitalizzazione di € 7.587.720 dei costi relativi alla quotazione di IGD conclusa nel febbraio 2005, ammortizzati con una aliquota del 20%
- ✓ In settembre 2004 il Consiglio di Amministrazione di IGD ha deliberato, supportato dalla perizia di CBRE, il cambiamento di criteri

contabili volti a non ammortizzare il valore dei terreni, per questo motivo abbiamo una diminuzione dell'ammortamento dei fabbricati.

- ✓ Nel primo trimestre 2005 sono calcolati gli ammortamenti relativi all'immobile di Livorno per l'intero periodo.
- ✓ Nel primo trimestre 2005 non sono stati fatti ulteriori accantonamenti a fondo svalutazione crediti, essendo i crediti in sofferenza già svalutati in sede di chiusura di bilancio. Il fondo rischi su crediti è pari al 33,6% del totale dei crediti verso clienti.

Ammortamenti e svalutazioni	31-mar-05	31-mar-04	DELTA
Ammortamenti imm.ni immateriali	620.932	183.588	437.344
Amm.ti imm.ni materiali (fabbricati)	1.646.253	2.666.268	-1.020.015
Amm.ti imm.ni materiali (imp.e mac.)	1.896.273	1.652.588	243.685
Amm.ti imm.ni materiali (attrez.)	64.223	65.597	-1.374
Accantonamento per rischi	0	91.335	-91.335
TOTALE	4.227.681	4.659.376	-431.695

Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari al 31 marzo 2005 ammontano ad € 999.610 in incremento di 837.895 rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e sono costituiti da:

- ✓ € 30.027 proventi relativi a titoli iscritti nell'attivo circolante di IGD.
- ✓ € 969.303 sono principalmente differenziali positivi IRS, interessi su conto correnti bancari per liquidità investita a breve termine.

Gli oneri finanziari ammontano ad € 2.206.030 in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di € 1.077.452, per l'accollo di due mutui relativi all'immobile di Livorno, per un totale di € 62.491.285. Da segnalare anche fra la fine di dicembre 2004 ed i primi giorni del mese di gennaio 2005 è avvenuta la rinegoziazione di tutte le operazioni di interest rate swap stipulate a copertura del rischio tasso sulle operazioni finanziarie a medio/lungo termine. Facendo seguito alla decisione del Consiglio di Amministrazione di attuare la copertura integrale del suddetto rischio, le operazioni IRS esistenti sono stati rinegoziati allo scopo di superare il cap previsto. E' stato inoltre estesa la copertura a tutte le operazioni finanziarie a medio/lungo termine; alla data attuale la copertura totale ha un costo fisso pari al 3,23% a cui si aggiunge uno spread medio da contratto pari a 0,36%.

Gli oneri sono prevalentemente costituiti da:

- ✓ € 99.938 interessi passivi su hot money e conti correnti bancari
- ✓ € 986.370 interessi passivi su mutui
- ✓ € 960.102 differenziali negativi IRS.

Imposte

Le imposte correnti al trimestre ammontano a € 675.384 e sono rappresentate dall'IRES e dall'IRAP di competenza di periodo, pari rispettivamente a €473.622, € 201.762.

L'onere fiscale differito del trimestre, pari ad €737.104 è relativo principalmente all'utilizzo delle perdite fiscali residue della società Igd, ammontanti al 31 dicembre 2004, ad euro 2.259.700.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VARIAZIONI DELLE POSTE PATRIMONIALI RISPETTO AI SALDI AL 31 DICEMBRE 2004

Immobilizzazioni immateriali

L'incremento del trimestre delle immobilizzazioni immateriali è pari ad € 7.594.159 è relativo principalmente alla capitalizzazione dei costi di quotazione (€ 1.258.970), e delle commissioni di collocamento (€ 6.328.750).

	Costi impianto e ampliamento	Concessioni, licenze e marchi	Avviamento	Altre	Differenza di consolidamento	Totale
Costo storico al 31/12/04	197.265	1.748.763	2.867.691	1.427.605	3.078.310	9.319.634
Ammortam. Cumulati	(151.571)	(838.930)	(1.161.021)	(603.474)	(372.117)	(3.127.113)
Saldo 01/01/2005	45.694	909.833	1.706.670	824.131	2.706.193	6.192.521
Acquisizioni	7.587.720	0	0	6.639	0	7.594.359
Ammortamenti	(387.236)	(37.422)	(71.692)	(47.624)	(76.958)	(620.932)
Decrementi	0	0	0	0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0	0	0
Saldo 31/03/2005	7.246.178	872.412	1.634.978	783.146	2.629.235	13.165.949

Immobilizzazioni materiali

La composizione delle immobilizzazioni materiali è descritta dalla seguente tabella:

	Terreni e fabb.ti	Impianti e macch.ri	Attrezz.re industr.li e comm.li	Altri beni	Imm.ni in corso e acconti	Totale
Costo storico al 31/12/04	418.621.195	65.511.593	651.356	15.720	9.987.335	494.787.199
Rivalutazione ante 31/12/04	2.346.054	0	0	0	0	2.346.054
Svalutazioni ante 31/12/04	0	0	0	0	0	0
F.do amm. al 31/12/04	(52.300.086)	(22.772.166)	(462.279)	(15.720)	0	(75.550.251)
Saldo all'01/01/2005	368.667.163	42.739.427	189.077	0	9.987.335	421.583.002
Acquisizioni	59.150	59.572	0	0	1.072.202	1.190.924
Alienazioni e dismissioni	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(1.646.253)	(1.946.748)	(13.747)	0	0	(3.606.748)
Utilizzo fondo amm.	0	0	0	0	0	0
Utilizzo fondo amm.rivalutaz.	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Riallocazioni	0	0	0	0	0	0
Trasferimenti	16.914	0	0	0	(16.914)	0
Saldo 31/03/2005	367.096.974	40.852.251	175.330	0	11.042.623	419.167.178

In particolare si evidenzia che gli incrementi sono costituiti da:

- ✓ *nella voce terreni e fabbricati*: acquisto di porzioni di terreno in Chioggia.
- ✓ *nella voce impianti e macchinari*: investimenti relativi all'immobile di Centroborgo di Bologna.
- ✓ *nella voce immobilizzazioni in corso ed acconti*: investimenti relativi agli immobili di Centroborgo e Centro Leonardo di Imola oggetto entrambi di ampliamento.

Immobilizzazioni finanziarie

In tale voce riclassificata sono comprese oltre alle immobilizzazioni finanziarie anche i crediti a lungo termine tributari, verso altri debitori e verso controllanti (Coop Adriatica) oltre i 12 mesi.

I crediti verso Coop Adriatica a lungo termine ammontano ad € 3.012.666 e sono relativi a parte dell'addebito dei canoni anticipati relativi alla locazione dell'Ipermercato sito all'interno del Centro Commerciale "Centronova": la diminuzione rispetto al 31 dicembre 2004 di € 645.571 è relativa all'incasso delle competenze del primo trimestre 2005.

Capitale di esercizio netto

Il capitale di esercizio netto è passato da € 4.028.588 ad un saldo negativo di € 6.311.091 la variazione di € 10.340.379. In particolare:

1. *Crediti commerciali*: l'incremento del trimestre è stato pari ad € 729.634 ed è dovuto principalmente a l'incremento del credito di IGD verso Coop Adriatica per fatture da emettere; si precisa che nei crediti commerciali sono compresi i crediti verso clienti che si riferiscono alla normale attività del gruppo e verso Coop Adriatica.
2. *Altre attività a breve termine*: la variazione è principalmente imputabile ai ratei attivi relativi ad IRS, a titoli obbligazionari in portafoglio.
3. I crediti verso altri sono costituiti principalmente dai crediti derivanti dalle fatture già saldate relative ai canoni del 2° trimestre 2005 dei Centri Commerciali Piave e Nova pari ad Euro 2.137.437.
4. *Debiti commerciali a breve termine*: sono incrementati di € 3.066.899. In particolare è aumentato il debito di Gescom verso Coop Adriatica per le fatture dei canoni passivi, pari ad Euro 923.124, emesse per competenza prima del 31 marzo 2005, ma saldate successivamente.

DEBITI COMMERCIALI	31-mar-05	31-dic-04	Variazione
debiti v/fornitori entro 12 mesi	5.173.344	3.287.522	1.885.822
debiti v/controlante	2.509.162	1.335.370	1.173.792
debiti verso altre consociate	13.996	6.711	7.285
TOTALE	7.696.502	4.629.603	3.066.899

5. *Altre passività a breve termine*: sono incrementate di € 8.338.863, l'aumento è dovuto principalmente al debito di IGD per la distribuzione del dividendo, che sarà pagato il 19 maggio. Tale debito è inserito nel debito v/controllanti per il dividendo di Coop Adriatica e nei debiti verso altri a breve termine per il dividendo dovuto a tutti gli altri azionisti. I ratei passivi sono relativi agli interessi dei mutui (€ 1.176.723), oltre a interessi sui differenziali negativi IRS (€ 1.095.990).

ALTRE PASSIVITA' A BREVE TERMINE	31-mar-05	31-dic-04	Variazione
debiti tributari	1.446.828	205.241	1.241.587
debiti v/istit.di prev.e secur.sociale	24.333	56.248	-31.915
debiti v/altri creditori	3.830.595	1.060.369	2.770.226
debiti v/controllanti	2.651.828	0	2.651.828
ratei passivi	2.746.414	331.378	2.415.036
risconti passivi	6.693.282	7.401.181	-707.899
TOTALE	17.393.280	9.054.417	8.338.863

6. *Fondi per rischi ed oneri*: sono composti da fondi per imposte anticipate/differite che non hanno subito variazioni nel primo trimestre del 2005

FONDI RISCHI ED ONERI	31-mar-05	31-dic-04	Variazione
fondi per imposte	5.124.565	5.142.713	-18.148
altri fondi	187.077	187.077	0
TOTALE	5.311.642	5.329.790	-18.148

Capitale investito netto

Il capitale investito netto è passato da € 418.155.057 ad € 406.670.455 con una diminuzione di € 11.484.602. La variazione più significativa riguarda le *Altre passività a lungo termine*. La variazione di € 5.084.288 è principalmente dovuta all'incremento dei debiti verso altri creditori per la caparra versata da Eurocommercial Properties s.a. per la vendita del costruendo ampliamento della galleria del centro commerciale Leonardo di Imola.

ALTRE PASSIVITA' A LUNGO TERMINE	31-mar-05	31-dic-04	Variazione
debiti verso fornitori oltre 12 mesi	3.012.665	3.666.889	-654.224
debiti verso controllante oltre 12 mesi	7.058.275	7.058.275	0
debiti verso altri creditori	12.169.869	6.431.357	5.738.512
TOTALE	22.240.809	17.156.521	5.084.288

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta è passata da € 191.570.343 ad € 31.819.157 con una variazione positiva di € 159.751.186.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	31-mar-05	31-dic-04	Variazione
debiti v/banche a breve termine	34.403.450	53.145.799	-18.742.349
attività finanz.che non costituis.imm.	-35.673.792	0	-35.673.792
disponibilità liquide	-100.969.897	-848.591	-100.121.306
Totale debiti a breve	-102.240.239	52.297.208	-154.537.447
Debiti finanziari a medio lungo termine	134.059.396	139.273.135	-5.213.739
PFN	31.819.157	191.570.343	-159.751.186

In particolare:

Debiti verso banche a breve termine: sono costituiti da quote a breve di mutui e dall'accensione di un hot money, la variazione positiva 18.742.349 di Euro, in seguito alla riscossione dei proventi relativi all'IPO.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: nel corso del primo trimestre del 2005 sono stati acquistati titoli di stato e titoli obbligazionari, attraverso una gestione patrimoniale.

Disponibilità liquide: la variazione è principalmente dovuta all'incasso dei proventi di IPO.

Debiti finanziari a medio lungo termine: sono diminuiti per il pagamento delle rate di competenza.

Patrimonio netto

Descrizione	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve: da conversione euro	Altre riserve: avanzi da fusione	Altre riserve: ris. amm.ti antic.	Utile / Perdite es. precedenti	Riserva di consol	Utile d'esercizio	Totale Patrimonio del Gruppo	Patrimonio di terzi	Totale Patrimonio Netto
Saldo 1/01/05	177.249.261	28.930.288	696.160	23.113	13.735.610	0	0 (323.305)	6.273.587	226.584.714	0	226.584.714	
destinazione del risultato 2004			302.560				5.748.635	222.392	(6.273.587)	0	0	0
Incrementi	105.000.000	47.250.000								152.250.000	0	152.250.000
Decrementi per dividendi							(5.644.986)			(5.644.986)		(5.644.986)
Incrementi										0		0
Utile 31/03/05									1.661.570	1.661.570	0	1.661.570
Saldo 31/03/05	282.249.261	76.180.288	998.720	23.113	13.735.610	0	103.649 (100.913)	1.661.570	374.851.298	0	374.851.298	

Le variazioni di patrimonio netto sono state significative e sono riconducibili a:

- ✓ aumento di capitale sociale per n.105.000.000 di azioni di valore nominale di € 1.

- ✓ Incremento della riserva da sovrapprezzo azioni per € 47.250.000 dovuto al collocamento di n.105.000.000 con sovrapprezzo di € 0,45.
- ✓ Destinazione dell'utile di esercizio di € 6.051.195. Al riguardo si segnala che l'Assemblea Ordinaria dei Soci che ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2004 ha deliberato di destinare l'utile di esercizio come segue:
 - € 302.560 a riserva legale
 - € 103.649 ad utili portati a nuovo
 - € 5.644.986 distribuzione dividendo pari a € 0,02 per azione.

TRANSIZIONE IAS/IFRS

Nel corso del 2004, IGD SpA ha avviato uno specifico progetto riguardante l'adozione dei principi internazionali attraverso la costituzione di un gruppo di lavoro dedicato che prevede il coinvolgimento delle società del Gruppo IGD.

In particolare, è stata condotta un'analisi per identificare le principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS e per quantificare, sulla base delle differenze individuate, gli impatti più significativi sul bilancio consolidato del Gruppo IGD.

Il progetto è finalizzato ai seguenti obiettivi:

- identificazione delle principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS ivi inclusi quelli per la predisposizione del primo bilancio d'apertura (1/1/2004, data di transizione) e la quantificazione dei relativi impatti;
- implementazione dei processi amministrativi e dei sistemi informativi aziendali per consentire la redazione dei bilanci e delle situazioni infrannuali secondo i principi IAS/IFRS.

In conformità allo IAS 1, il bilancio secondo gli IAS/IFRS deve includere, in termini di informativa comparativa, l'esercizio precedente a quello di riferimento. Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato dal Gruppo IGD secondo i principi internazionali ed includerà, pertanto, a fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004.

L'analisi finora condotta, nell'ambito del progetto tuttora in corso, ha portato all'individuazione di alcune differenze tra i principi contabili italiani e gli IAS/IFRS che riguardano principalmente le seguenti aree di bilancio:

- 1) immobilizzazioni immateriali;
- 2) immobilizzazioni materiali;
- 3) strumenti finanziari.

Relativamente alle differenze identificate sulle principali aree di bilancio, sono stati avviati progetti per la definizione delle procedure operative per la relativa quantificazione per ogni società.

Il Gruppo IGD prevede di redigere la prima situazione contabile secondo i principi internazionali (IAS/IFRS) in occasione della relazione semestrale al 30 giugno 2005.