

Bilancio consolidato
intermedio
al 30 giugno 2006

*Consolidated financial
statement
as at June 30th 2006*

+

-

x

%

:

=



Consolidated financial statement
as at June 30th 2006

Bilancio consolidato intermedio
al 30 giugno 2006

1.
Introduction 2
Preliminary notice 4
Corporate bodies 4
Real estate market trends 6

2.
Consolidated financial statements 12
Management review 14
Investments 14
Corporate events 14
Financial highlights 14
Income statement review 16
Balance sheet and financial review 22
Segment information 26
Subsequent events 28
Parent Company net equity reconciliation statement 28
Interim consolidated financial statements 30
Interim consolidated income statement 30
Interim consolidated balance sheet 32
Statement of changes in net equity 34
Interim consolidated cash flows statement 36
Notes to the consolidated interim financial statements 38

3.
Financial statements of IGD spa 52

4.
IFRS reconciliation statements 58
International Financial Reporting Standards (IFRS) reconciliation statements as at 01/01/2005, at 12/31/2005 and for the 2005 fiscal year 60
Transition to the IAS/IFRS principles 60
Rules of first-time application, accounting options adopted in the phase of first application of IAS/IFRS 62
IAS/IFRS accounting principles adopted by IGD 64
Primary effects deriving from the application of IAS/IFRS to the consolidated opening balance sheet as at 01/01/2005 and the consolidated financial statement as at 12/31/2005 74
Main changes to the cash flow statement 80
Cash flows statement as at 12/31/2005 80
IAS/IFRS balance sheet at 01/01/2005 and 12/31/2005 and IAS/IFRS income statement for the financial year ending 12/31/2005 82
Review of the main IAS/IFRS adjustments made to items of the balance sheet at 01/01/2005 and 12/31/2005 and of the 2005 income statement 86

5.
Attachments 90
Auditors' report 92

1.
Introduzione 2
Notizie preliminari 5
Organi sociali 5
Andamento mercato immobiliare 7

2.
Bilancio consolidato intermedio 12
Relazione sulla gestione 15
Investimenti 15
Eventi societari 15
Highlight economico finanziario 15
Analisi economica 17
Analisi patrimoniale e finanziaria 23
Segment information 27
Eventi Successivi 29
Prospetto di raccordo del Patrimonio Netto della Controllante 29
Prospetti di bilancio consolidato 31
Conto economico consolidato intermedio 31
Stato patrimoniale consolidato intermedio 33
Prospetti delle variazioni del patrimonio netto 35
Rendiconto finanziario consolidato intermedio 37
Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio 39

3.
Prospetti contabili della IGD spa 52

4.
Prospetti di riconciliazione agli IFRS 58
Prospetti di riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) al 01/01/2005, al 31/12/2005 e per l'esercizio 2005 61
Transizione ai principi IAS/IFRS 61
Regole di prima applicazione, opzioni contabili adottate in fase di prima adozione degli IAS/IFRS 63
Principi contabili IAS/IFRS adottati da IGD 65
Principali impatti derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale di apertura al 1/01/2005 e sul bilancio al 31/12/2005 75
Principali variazioni apportate al rendiconto finanziario 81
Rendiconto finanziario chiuso al 31/12/2005 80
Stati patrimoniali IAS/IFRS al 01/01/2005 ed al 31/12/2005 e del conto economico IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31/12/2005 83
Commento alle principali rettifiche IAS/IFRS apportate alle voci degli stati patrimoniali al 01/01/2005 ed al 31/12/2005 e del conto economico dell'esercizio 2005 87

5.
Allegati 90
Relazioni della società di revisione 93

Introduzione

Introduction



1



Preliminary notice

The Consolidated Financial Statements of Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A. in brief) as at 06.30.2006, including this report and the Notes, consolidate the financial statements of IGD S.p.a. and of Gescom S.r.l., a fully-owned subsidiary.

The IGD Group is active in property management and leasing, with the objective of increasing the value of its real estate portfolio through, on one hand, the acquisition, development and leasing of commercial properties (Shopping Centres, Hypermarkets, Supermarkets end Malls) and, on the other hand, the optimisation of the yield on properties in its real estate portfolio, including the possible sale of Malls. In addition, the IGD Group provides a wide range of services, primarily consisting of agency and facility management related to own and third parties' properties

Corporate bodies

On April 28th the Extraordinary and General Shareholders' Meeting was held to appoint the new Board and Internal Auditors:

Board of Directors:

-
1. Gilberto Coffari *Chairman*

 2. Filippo Maria Carbonari *Chief Executive Officer*

 3. Sergio Costalli *Vice Chairman*

 4. Mauro Bini *Member*

 5. Aristide Canosani *Member*

 6. Leonardo Caporioni *Member*

 7. Fernando Pellegrini *Member*

 8. Fabio Carpanelli *Member*

 9. Massimo Franzoni *Member*

 10. Roberto Zamboni *Member*

 11. Francesco Gentili *Member*

 12. Stefano Pozzoli *Member*

 13. Sergio Santi *Member*

 14. Claudio Albertini *Member*

 15. Riccardo Sabadini *Member*

Board of Statutory Auditors

-
1. Romano Conti *Chairman*

 2. Roberto Chiusoli *Auditor*

 3. Franco Gargani *Auditor*

Internal Audit Committee:

-
1. Franzoni Massimo *Coordinator*

 2. Canosani Aristide

 3. Caporioni Leonardo

Supervisory Board:

-
1. Carpanelli Fabio *Chairman*

 2. Santi Sergio

 3. Gentile Francesco

Auditors:

The Shareholders' Meeting appointed Reconta Ernst&Young S.p.A. as Auditors, on September 16th 2004

Notizie preliminari

Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD spa per brevità) al 30.06.2006, corredato della presente relazione e della nota informativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD S.p.a. e Gescom S.r.l., il cui controllo è corrispondente ad una quota di partecipazione pari al 100% del relativo capitale sociale.

Il Gruppo IGD svolge un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili appartenenti al proprio patrimonio immobiliare ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre il gruppo IGD fornisce un'ampia gamma di servizi, che si sostanziano in attività di agency e di *facility management* rivolti agli immobili appartenenti al gruppo e di terzi.

Organi sociali

In data 28 aprile si è riunita l'assemblea di IGD sia in sede ordinaria che straordinaria che ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il nuovo Collegio Sindacale:

Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari *Presidente*
2. Filippo Maria Carbonari *Amministratore Delegato*
3. Sergio Costalli *Vice Presidente*
4. Mauro Bini *Consigliere*
5. Aristide Canosani *Consigliere*
6. Leonardo Caporioni *Consigliere*
7. Fernando Pellegrini *Consigliere*
8. Fabio Carpanelli *Consigliere*
9. Massimo Franzoni *Consigliere*
10. Roberto Zamboni *Consigliere*
11. Francesco Gentili *Consigliere*
12. Stefano Pozzoli *Consigliere*
13. Sergio Santi *Consigliere*
14. Claudio Albertini *Consigliere*
15. Riccardo Sabadini *Consigliere*

Collegio Sindacale

1. Romano Conti *Presidente*
2. Roberto Chiusoli *Sindaco Effettivo*
3. Franco Gargani *Sindaco Effettivo*

Comitato di Controllo Interno

1. Franzoni Massimo *Coordinatore*
2. Canosani Aristide
3. Caporioni Leonardo

Organismo di Vigilanza

1. Carpanelli Fabio *Presidente*
2. Santi Sergio
3. Gentile Francesco

Società di revisione

L'Assemblea della società, in data 16 settembre 2004, ha conferito l'incarico di Revisione a Reconta Ernst&Young S.p.A..

Real estate market trends

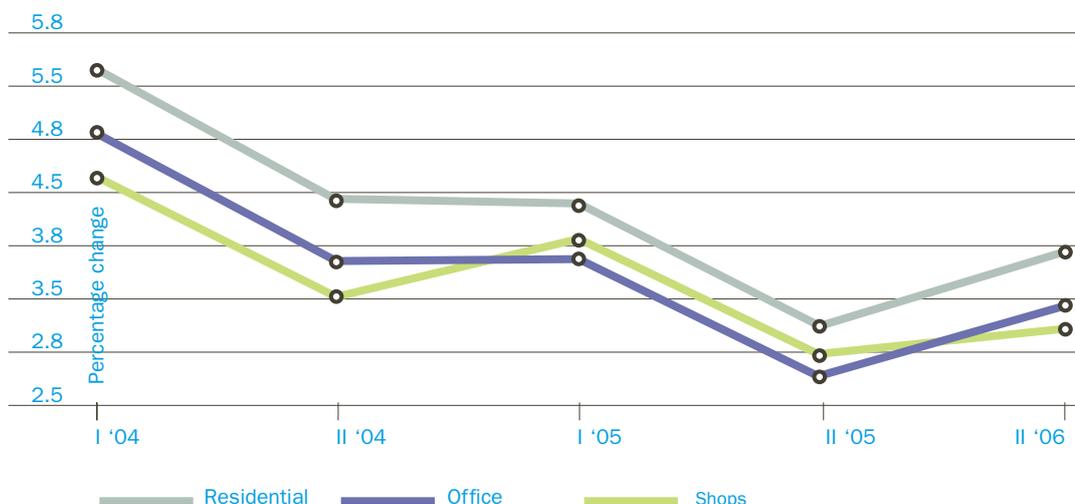
The real estate market crash and the predictions of an imminent collapse of the “real estate bubble” were dismissed also in the first half of 2006.

As a matter of fact, the Italian real estate market has showed support signals and the forecast price decrease made way to a rise in real estate prices.

Although growth recorded in first half 2006 has been the slowest since 2000 (on a semi-annual basis: +2.7% residential, +3.2% commercial, +3.1% offices)¹, this trend confirms the healthy status of the Italian real estate market.

Evolution of semester change in real estate price

Source: Nomisma



There are however signs of a slow-down in the future: forecasts point to a 4,4%² increase in 2007 and 0.25% in 2008. Among the reasons of this slow-down we note: an *increasing residential real estate supply*, which has enhanced the quality of the offering, but has created an increase of the stock in the market; an *increase of interest rates* in the Euro area, up from 2,75% to 3,00% with a likely increase to 3,25% before year-end, leading to higher costs for outstanding mortgages – nevertheless the latest Bank of Italy Bulletin reports Eur 14 billion worth of newly executed mortgages as Italian families continue to invest in real estate increasingly borrowing on a fixed rate basis; the *sustainability of prices in relation to asset yields*, in fact the ratio between purchase prices and rents is at its historical peaks, which is the result of the fast price growth over the last few years coupled with a substantial stability of rents. In the future, we should expect an increase in rents, pushed by the desired economic recovery (supported by increased estimates for 2006) and decreasing real estate price growth – the combination of these two factors driving the ratio closer to historic average levels; finally *fiscal policy*, which has modified taxation of real estate assets, introducing, in addition to a flat stamp duty of € 168, a mortgage tax of 3% and a registry tax of 1% on purchases subject to VAT; a stamp duty tax of 7% will apply to VAT-exempt transactions, in addition to a mortgage tax of 3% and a registry tax of 1%, for a total of 11%. The new law has also introduced a 1% stamp duty on real estate leases. The new tax structure has limited impact on our group as IGD is an investor-manager, that acquires assets with the objective of long term management, and is therefore able to “amortise” the higher tax cost. With regards to the stamp duty on rents, the cost equals 1% of the rent amount. The impact of this new tax is not significant and normally, also in application of provisions of existing contracts, this cost is shared 50% with the tenant. With regards to land depreciation, the reduction in the tax deductible depreciation pro-rata to the share of cost attributed to land, with a minimum of 20%, will lead to an increase of current taxes for the group companies. This increase, however, will produce financial effects, but will not have an impact on the economic result as the effect of higher current taxes is compensated, on an income basis, with lower deferred income taxes calculated in relation to the fiscal impact. The new law brings Italy in line with the other European countries as for indirect taxes. Therefore we look positively at the new opportunity to bring also Italy in line with the more efficient taxation systems of countries such as France, the Netherlands, Great Britain and, shortly, Germany. We refer in particular to laws that have introduced company structures

^{1/2} Source: Nomisma

Andamento mercato immobiliare

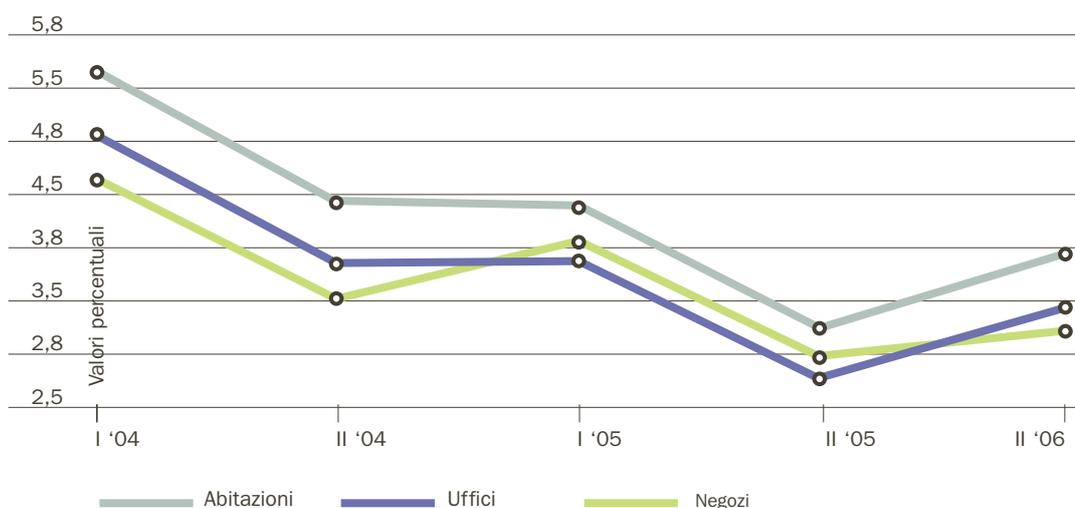
Anche nel primo semestre 2006 viene smentito il crollo del settore immobiliare e le voci di un imminente scoppio della “bolla immobiliare”.

Infatti il mercato immobiliare italiano ha mostrato segnali di tenuta, anzi il previsto calo dei prezzi immobiliari ha dovuto lasciare il passo ad un aumento della quotazione degli immobili.

Sebbene la crescita registrata nell'ultimo semestre sia stata la più contenuta dal 2000 ad oggi (su base semestrale: +3,7% residenziale, +3,2% commerciale, +3,1% uffici)¹ è una conferma del buono stato di salute del mercato immobiliare italiano.

Evoluzione delle variazioni semestrali dei prezzi degli immobili

Fonte: Nomisma



Ci sono comunque segnali di un futuro rallentamento del mercato stesso: le previsioni parlano di un aumento del 4,4%² del 2007 e dello 0,25% nel 2008. Tra le cause di questo rallentamento si sottolinea: un'offerta residenziale in tendenziale aumento, che ha sì arricchito l'offerta qualitativa ma ha creato un accumulo dello stock sul mercato; un aumento dei tassi di interesse in area euro, siamo passati dal 2,75% al 3% con un probabile aumento da qui alla fine dell'anno al 3,25%, che comporterà un maggior costo per i mutui in essere, nonostante ciò dall'ultimo Bollettino della Banca d'Italia emerge che sono stati contratti mutui per oltre 14 miliardi di euro, le famiglie italiane continuano ad investire nel mattone e richiedono sempre più il tasso fisso; la sostenibilità dei prezzi rispetto alla redditività degli immobili, infatti il rapporto fra i prezzi di acquisto e i canoni di locazione ha raggiunto i massimi livelli storici, ciò è dipeso dalla rapida crescita dei prezzi registrata negli ultimi anni a cui si è contrapposta una sostanziale stabilità dei canoni di affitto. Per il futuro si dovrebbe assistere ad una crescita dei canoni spinti da una auspicabile ripresa economica (confortata dalle previsioni in aumento delle stime del 2006) e ad un rallentamento nella crescita dei prezzi degli immobili, la combinazione di questi due fattori dovrebbe portare il rapporto su livelli più vicini alla media storica; infine la tematica della fiscalità, che ha modificato l'imposizione fiscale sulle attività immobiliari, introducendo, oltre all'imposta di registro da corrispondersi in misura fissa di € 168, una imposta ipotecaria del 3% ed una catastale dell'1% alle compravendite soggette ad IVA; si applicherà un'imposta di registro del 7% alle transazioni esenti da IVA, a cui si aggiungeranno l'imposta ipotecaria del 3% ed la catastale dell'1%, per un totale dell'11%. La nuova legge ha inoltre inserito una imposta di registro anche sulle locazioni immobiliari dell'1%. La nuova imposizione fiscale, per il nostro gruppo ha un impatto limitato poiché IGD è un investitore/gestore, quando acquista un immobile lo acquista con l'obiettivo di gestirlo per un lungo periodo di tempo, è per questo motivo in grado di “ammortizzare” il maggior costo. Per quanto attiene all'imposta di registro relativa ai contratti di locazione, il costo è pari all'1% del canone di locazione. L'impatto di tale nuova imposta non è rilevante e comunque normalmente, anche ai sensi dei contratti in essere, la prassi prevede la suddivisione al 50% con il conduttore.

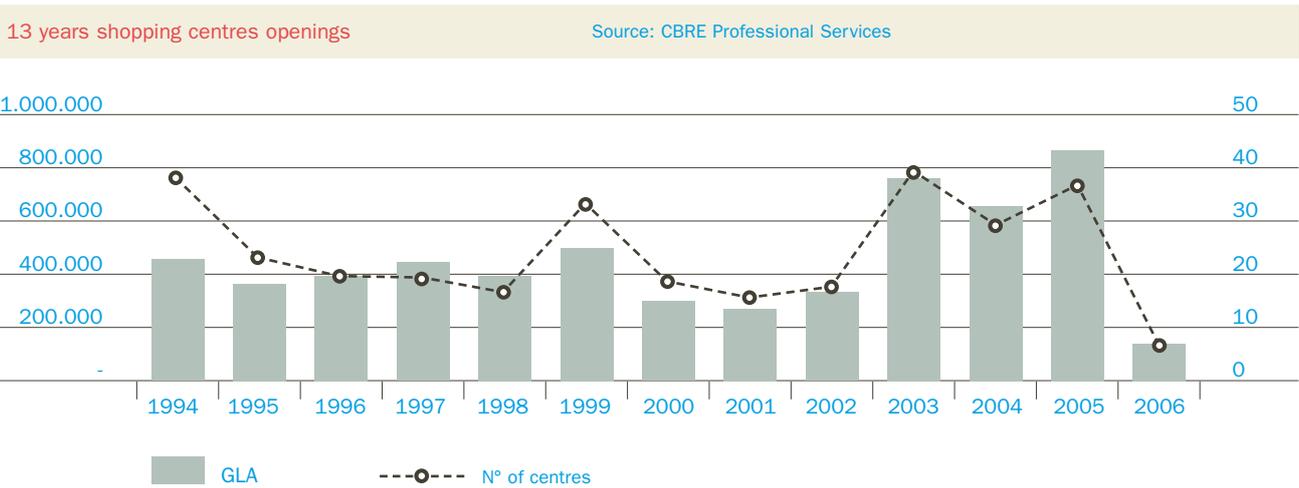
Per quanto attiene gli ammortamenti dei terreni, la riduzione della quota di ammortamento deducibile ai fini fiscali in proporzione alla parte di costo attribuito ai terreni, che non potrà comunque essere inferiore al 20%, determinerà un incremento delle imposte correnti delle società del gruppo. Tale incremento, peraltro, genererà principalmente effetti finanziari, ma non avrà impatti sul

^{1/2} Fonte Nomisma

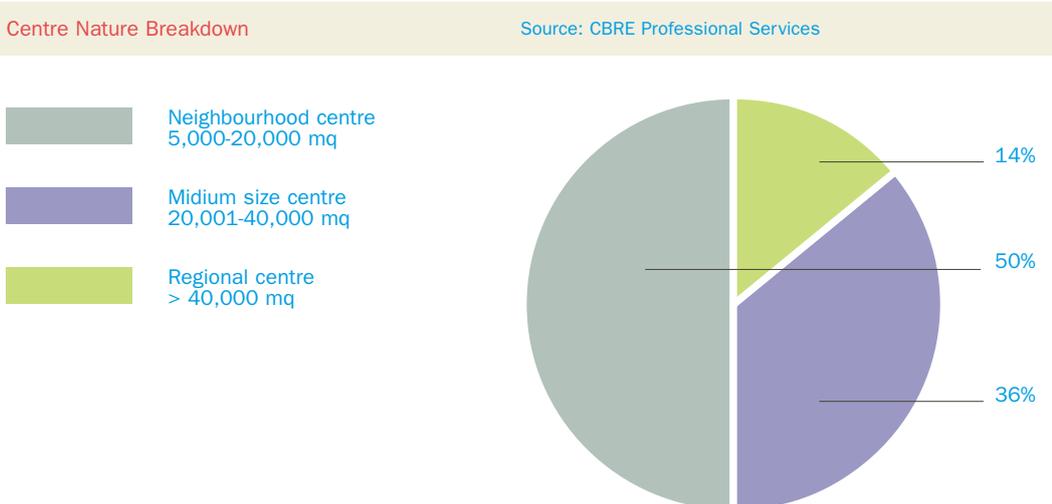
1. Introduction Real estate market trends

comparable to the US REIT (real estate investment trust), which have given strong support to the development of the real estate market, the number of listed companies with the positive fall-out in terms of transparency and governance and, more importantly, have fostered the investment of savings in the listed market.

The reference market for IGD is the retail market, with particular focus on commercial centres. Traditionally this segment of the Italian real estate market is the least cyclical one in the industry. The sector shows strong growing results, in fact the surface density for each 1.000 inhabitants measured in square meters, has increased from 136 in 2003 to 141 in 2005, up to 174 (data from latest CBRE report), still far however from 250 sq.m. in France and the UK. In 2005 alone, GLA increased by 864,696 sq.m. and in H1 2006 by 130,968 sq.m., with further 281,104 sq.m. expected by the end of 2006.



The Italian shopping centres sector consists for its 50% of local centres, where GLA ranges between 5,000 and 20,000 sq.m.; the medium-sized centres (20,001-40,000 sq.m.) represent 36% of the market, while the regional centres are approximately 14% of the total.



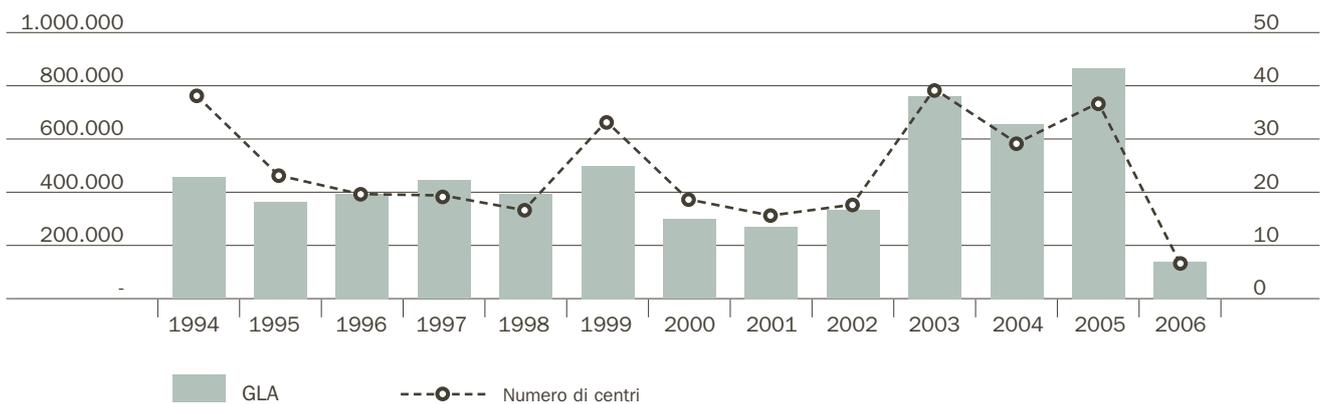
1. Introduzione Andamento mercato immobiliare

risultato di esercizio in quanto l'effetto delle maggiori imposte correnti verrà compensato, a livello economico, dalle minori imposte differite calcolate in corrispondenza degli effetti fiscali. La nuova legge allinea l'Italia agli altri paesi Europei a livello di imposte indirette. Pertanto si ritiene positivamente aperta la strada, anche per l'Italia, di un auspicabile allineamento a sistemi di tassazione più efficienti già presenti in paesi come la Francia, l'Olanda, la Gran Bretagna e, a breve, la Germania. Si fa riferimento, in particolare alle normative che hanno introdotto le strutture societarie assimilabili ai REIT (real estate investment trust) americani e che hanno dato un grande impulso allo sviluppo del mercato immobiliare, del numero di società quotate con le relative ricadute in termini di trasparenza e sistemi di controllo e, soprattutto ha stimolato l'investimento del risparmio nel mercato di Borsa.

Il mercato di riferimento di IGD è il mercato retail, con particolare focalizzazione sui centri commerciali. Come sempre questo segmento del mercato real estate italiano si dimostra quello più aciclico dell'intero comparto. Il settore presenta risultati in forte crescita infatti la densità di superficie ogni 1.000 abitanti è passata da 136 nel 2003, a 141 nel 2005 fino ad arrivare a 174 (dato dell'ultimo rapporto CBRE), ancora ben lontano dai 250 mq di Francia e Regno Unito. Solamente nel 2005 c'è stato un incremento di GLA di mq 864.696, e nel 1° H 2006 mq 130.968, altri mq 281.104 sono previsti entro fine 2006.

Aperture centri commerciali negli ultimi 13 anni

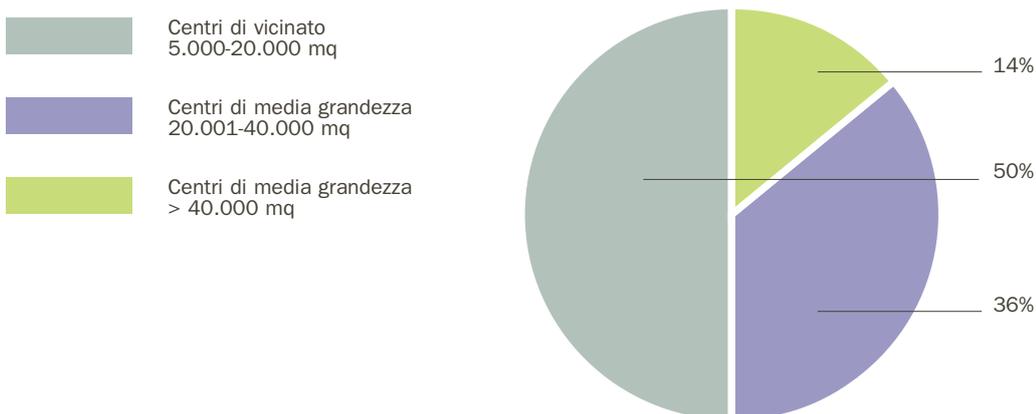
Fonte: dati elaborati da CBRE Professional Services



Il mercato Italiano dei centri commerciali è rappresentato per il 50% da centri commerciali di vicinato, la cui GLA varia dai 5.000-20.000 mq, i centri di media grandezza (dai 20.001-40.000 mq) rappresentano il 36% del mercato, mentre invece i centri regionali sono circa il 14%.

GLA per tipologia di centro

Fonte: dati elaborati da CB Richard Ellis Professional Services



1. Introduction Real estate market trends

The majority of the developments are in Northern Italy, even if many centres have opened in the Southern regions.

The Italian market ranks as one of the most attractive ones, in terms of both yields and new developments; indeed Italy continues to show a GLA/inhabitant ratio lower than the rest of Europe. Over the next 2 years it is estimated that 15 millions new sq.m. of GLA will be inaugurated in Europe; in Italy, only during 2006, nearly 3 million sq.m. additional surface are estimated. New openings will be concentrated in the medium-to-large surfaces segment, with less local centres expected to open. The major developments are expected in the Sicily (590,000 sq.m.), Lazio (510,000 sq.m.) and Campania (390,000 sq.m.) regions.

Geographical location	5,000-20,000 sq.m.	20,001-40,000 sq.m.	> 40,000 sq.m.	Total
North - West	166	45	7	218
North - East	127	25	10	162
Centre	96	23	3	122
South and islands	72	38	7	117
Total	461	131	27	619

Source: CBRE Professional Services

Growth was recorded also in rents (+ 6% in the last year)³, which change depending on the location, size and type of shopping centre. We deal however with values which are still far from the European average of around 1,000 €/sq.m. as in Italy rents do not exceed 600 €/sq.m.

During the first months of 2006 a sharp drop has taken place the level of yields, now ranging between 5.75% and 6%, increasingly aligned to the European average of 5.25%-5.50%.

To complete the review of the real estate market, Factory Outlets should be discussed. Since 2000, 29 factory outlets were built, primarily in the northern regions, near tourist destinations. In Italy, the development of factory outlets is following the European trend. The reasons for growth are to be found in the lower investment cost, the exclusive retail destination and, not least, higher yields, around 7%. We believe that in Italy factory outlets, due to specific territory characteristics and shopping habits, will never reach the European levels, but that attention should be paid to new types of investment such as the retail parks. Our group is following this trend and in our 2 new investments (Mondovì e Conegliano) a retail park will be developed, in addition to the traditional shopping centre, with mid-size surfaces.

³ Source: CBRE

1. Introduzione Andamento mercato immobiliare

La maggior parte delle strutture sono presenti al nord anche se negli ultimi anni, nelle regioni meridionali sono sorte numerose strutture.

Il mercato italiano risulta uno dei più appetibili, sia in termini di rendimenti che in termini di nuovo sviluppo, infatti l'Italia continua ad avere un rapporto GLA/abitante inferiore rispetto al resto d'Europa. Nei prossimi 2 anni si stima che in Europa saranno inaugurati 15 milioni di nuovi mq di GLA, in Italia solo nel 2006 si stimano circa 3 milioni di mq di superficie in più. Le nuove aperture saranno centri commerciali di medie-grandi superfici, si attendono meno centri di vicinato. I maggiori sviluppi di superficie si avranno in Sicilia (590.000 mq), Lazio (510.000 mq), e Campania (390.000 mq).

Area	5.000-20.000 mq	20.001-40.000 mq	> 40.000 mq	Totale centri
Nord - Ovest	166	45	7	218
Nord - Est	127	25	10	162
Centro	96	23	3	122
Sud e isole	72	38	7	117
Totale	461	131	27	619

Fonte: dati elaborati da CB Richard Ellis Professional Services

Anche per quanto riguarda i canoni di locazione, che variano in funzione della localizzazione del centro, della metratura e della merceologia, si sono registrati degli incrementi (+ 6% nell'ultimo anno)³. Sono dei valori comunque ancora molto lontani dalle medie europee che si aggirano intorno ai 1.000 €/mq, mentre in Italia parliamo al massimo di 600 €/mq.

Nei primi mesi del 2006 si è inoltre registrata una forte diminuzione dei rendimenti che variano dal 5,75% al 6%, allineandosi sempre più alla media europea che viaggia intorno al 5,25%-5,5%. Per completare l'analisi sul mercato immobiliare retail occorre fare un cenno ai Factory Outlet. Dal 2000 ad oggi sono stati costruiti 29 factory outlet, principalmente nelle regioni settentrionali, ubicati in zone turistiche. In Italia lo sviluppo dei factory outlet si sta allineando a quello europeo. La motivazione della crescita è relativa al fatto che si tratta di investimenti meno onerosi di altri e destinati esclusivamente al settore commerciale e non da ultimo con rendimenti più elevati intorno al 7%. Noi riteniamo che i factory outlet, per la tipologia del territorio italiano e per abitudini di spesa non raggiungeranno mai i livelli europei, occorre invece prestare attenzione a nuove tipologie di investimento come i retail park. Il nostro gruppo si sta dirigendo verso questa direzione, infatti in 2 nostri nuovi investimenti (Mondovì e Conegliano), sono presenti, oltre al classico centro commerciale un retail park, con medie superfici.

³ Fonte CBRE

**Bilancio
consolidato**

intermedio

*Consolidated
financial*

statement



2



Management review

Investments

During the first half of 2006 IGD has continued its real estate development activity, in line with the industrial plan.

- As of January 1st 2006 the *purchase of the going concerns* of the malls at “Le fonti del Corallo” (Livorno), “Casilino” (Roma), “Le Porte di Napoli” (Afragola), and “Centro Borgo” (Bologna) have become effective. As a result, the title of the assets and of the administrative authorisations have been unified.
- Gescom has started, as of 1st January, its *facility management activity* in the shopping centres in Livorno and Naples and has also successfully completed the marketing of the “Minganti” centre in Bologna, not owned by IGD.
- On January 12th 2006, a preliminary contract for the acquisition of a **shopping mall in Catania**, Gravina location, was signed. The mall will cover a GLA of 14,919 sq.m. and will host 57 mid-sized shops and six medium surfaces; the hypermarket, not owned by IGD, will have an extension of 13,591 sq.m. for Iper Coop Sicilia. This investment is of special strategic relevance for growth in Southern Italy. In fact, thanks to being present in the two most developed provinces for retail (the Palermo contract was signed in 2005), now IGD will be able to play a pivot role in the future development of the real estate market in Southern Italy, which is targeted by all main sector players
- In May the Company acquired the **Darsena City Shopping Centre in Ferrara** from Magazzini Darsena spa (Gruppo Sinteco spa), an unrelated party. The investment, in line with the industrial plan, consisted of a total disbursement of 56 million Euros excluding VAT, which was financed for the 40% with internal resources and for the remainder with external debt. The Shopping Centre, located in the historic city centre, measures 47,000 sq.m., of which 16,368 sq.m. of GLA, 4.638 sq.m. of shopping malls and approximately 26,000 sq.m. parking area: the Centre currently hosts one “Interspar” (Despar) supermarket, 34 shops and a multiplex cinema (10 theatres). The investment includes also the execution of a preliminary contract for the acquisition of the future centre extension, currently under construction, consisting of a surface of 10,500 sq.m. and a further GLA of approximately 3,960 sq.m.
- In June, IGD Spa has signed a preliminary contract for the **purchase of land** of 15,000 sq.m. in Conegliano Veneto (Treviso) from I.C.I. Industriale Commerciale Immobiliare srl, an unrelated party. The investment, subject to the required permits and authorisations, consists of an area located next to a lot for which it had already been signed a preliminary contract in October 2005 and where it is planned the construction of a new shopping centre and a number of medium sized sale outlets.

Corporate events

- On April 29th, both the extraordinary and ordinary shareholders’ meetings of IGD were held and appointed the new Board of Directors, the new Board of Statutory Auditors. Details are discussed in the Corporate Bodies section.
- On the same date the shareholders’ meeting approved the project of incorporation of the fully-owned company Gescom.

Financial highlights

The results of the first semester 2006, confirm the achievement of the long term objectives set by the group, primarily in terms of profitability and business growth, measured both by assets under management and in innovative areas, such as services related to the management of the shopping centres.

Relazione sulla gestione

Investimenti

Nel primo semestre 2006 IGD ha proseguito la sua attività di sviluppo immobiliare, in linea con quanto annunciato nel piano industriale.

- Con il 1° gennaio 2006 sono diventati effettivi gli *acquisti dei rami di azienda* della gallerie di “Le fonti del Corallo” (Livorno), “Casilino” (Roma), “Le Porte di Napoli” (Afragola), “Centro Borgo” (Bologna). In questo modo è stata riunita la proprietà delle autorizzazioni amministrative e dell’immobile.
- Gescom ha iniziato, sempre con il 1° gennaio, l’attività di *facility management* nei centri commerciali di Livorno e di Napoli e ha inoltre concluso con successo la commercializzazione del centro “Minganti” a Bologna non di proprietà di IGD.
- In data 12 gennaio 2006 è stato siglato un contratto preliminare per l’acquisto di una **galleria commerciale a Catania**, località Gravina. La galleria si estenderà per 14.919 mq di GLA ed ospiterà 57 negozi di media dimensione e 6 medie superfici, l’ipermercato, non di proprietà di IGD, dove si insedierà Iper Coop Sicilia, si estenderà su una superficie di mq 13.591. L’investimento riveste una importante valenza strategica nella crescita nel sud Italia. Infatti, grazie alla presenza nelle due province commercialmente più sviluppate (Palermo siglato accordo nel 2005), IGD sarà in grado di recitare un ruolo di primaria importanza nello sviluppo futuro del mercato immobiliare del sud Italia, dove si stanno dirigendo i principali players.
- Nel mese di maggio la Società ha acquisito il **Centro Commerciale Darsena City** a Ferrara da Magazzini Darsena spa (Gruppo Sinteco spa), parte non correlata. L’acquisizione, in linea con il piano industriale, ha comportato un esborso complessivo pari a 56 milioni di Euro oltre IVA finanziati per il 40% con mezzi propri e per la restante parte da indebitamento. Il Centro Commerciale, situato nel centro storico della città, presenta una superficie di circa 47.000 mq di cui 16.368 di GLA, oltre a mq. 4.638 di galleria ad uso commerciale e circa 26.000 mq. ad uso parcheggio: il Centro attualmente ospita un supermercato a marchio “Interspar” (Despar), 34 negozi e un cinema multiplex (10 sale). L’investimento comprende anche la sottoscrizione di un contratto preliminare per l’acquisto del futuro ampliamento, in corso di costruzione, di circa 10.500 mq di superficie per un’ulteriore GLA di circa 3.960 mq.
- Nel mese di giugno, IGD spa ha siglato un accordo preliminare per l’**acquisto di un terreno** di 15.000 mq in Conegliano Veneto (Treviso) da I.C.I. Industriale Commerciale Immobiliare srl, parte non correlata. L’investimento, condizionato all’ottenimento dei necessari permessi ed autorizzazioni, ha come oggetto un terreno, adiacente al terreno per il quale è già stato sottoscritto un contratto preliminare nello scorso ottobre 2005 sul quale verrà costruito un Centro Commerciale e realizzate medie superfici di vendita.

Eventi societari

- In data 29 aprile si è riunita l’assemblea di IGD sia in sede ordinaria che straordinaria che ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione, il nuovo Collegio Sindacale. Per il dettaglio osi rimanda al capitolo Organi Sociali.
- Nella stessa data l’assemblea ha approvato il progetto di fusione della società controllata Gescom s.r.l..

Highlight economico finanziari

I risultati raggiunti nel primo semestre 2006 confermano il raggiungimento degli obiettivi pluriennali che il gruppo si è dato, soprattutto in termini di redditività, di crescita dimensionale, sia in termini di patrimonio gestito che di aree di business innovative come quella dei servizi connessi alla gestione dei centri commerciali.

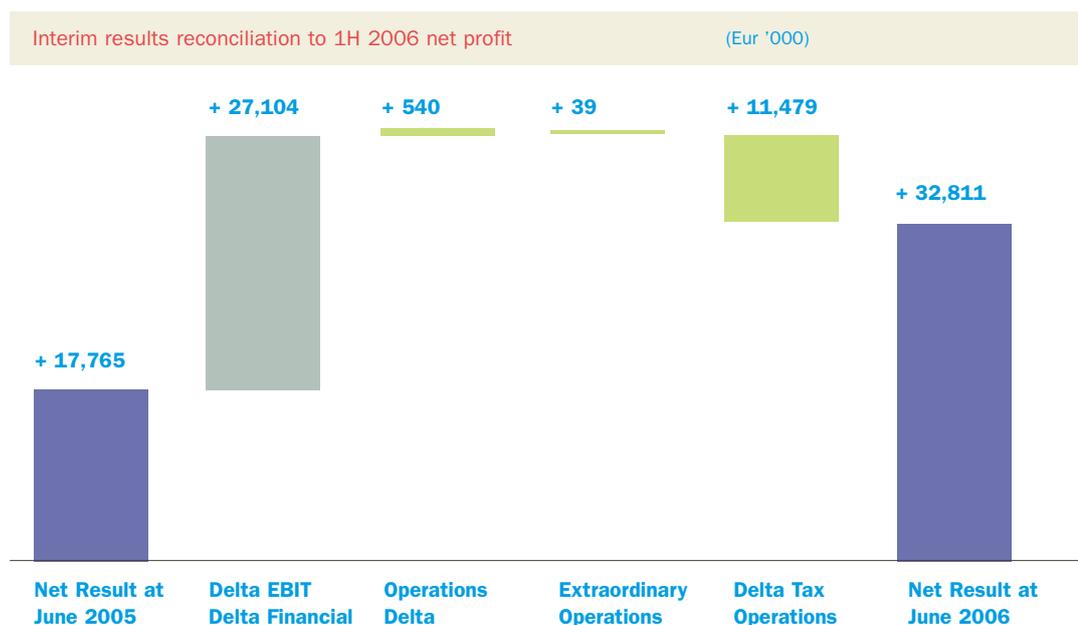
2. Consolidated financial statements Management review

Income statement review

The financial results of the IGD Group for the first half of 2006, and for the period showed as comparison, have been prepared according to the IAS/IFRS principles, issued by IASB and ratified by the European Union, in compliance with art. 81 of the CONSOB Issuers' Rules, no. 11971 of May 14th 1999 and subsequent modifications.

Consolidated income statement	1 H 2005	1 H 2006	Δ	%
Sales	25,406,393	27,211,545	1,805,152	7.11%
Other Revenues	682,020	1,540,025	858,005	125.80%
Total revenues	26,088,413	28,751,570	2,663,157	10.21%
Purchases and Outside Services	10,359,002	19,908,385	9,549,383	92.18%
Personnel Costs	791,787	1,350,751	558,964	70.60%
Other Operating Costs	1,036,219	1,486,232	450,013	43.43%
Change in Inventory	-2,690,501	-12,290,548	-9,600,047	356.81%
Ebitda	16,591,906	18,296,750	1,704,844	10.28%
Depreciation and Amortisation	150,219	499,662	349,443	232.62%
Gain/Loss on disposal of non current assets	0	0	0	0.00%
Change in Fair Value of Real Estate Assets	14,182,108	39,928,686	25,746,578	181.54%
Ebit	30,623,795	57,725,774	27,101,979	88.50%
Net financial result	-1,963,534	-2,540,870	-577,336	29.40%
Financial income	2,452,201	2,631,001	178,800	7.29%
Financial expenses	4,415,735	5,171,871	756,136	17.12%
Profit before tax	28,660,261	55,184,904	26,524,643	92.55%
Income Tax for the period	10,894,303	22,373,731	11,479,428	105.37%
Net profit	17,765,958	32,811,173	15,045,215	84.69%

The consolidated financial statements at June 30th 2006 shows a net income result of **Eur 32.81 millions**, with an increase of **Eur 15,05 millions** di Euro, with respect to the net consolidated income at June 30th 2005.



Analisi economica

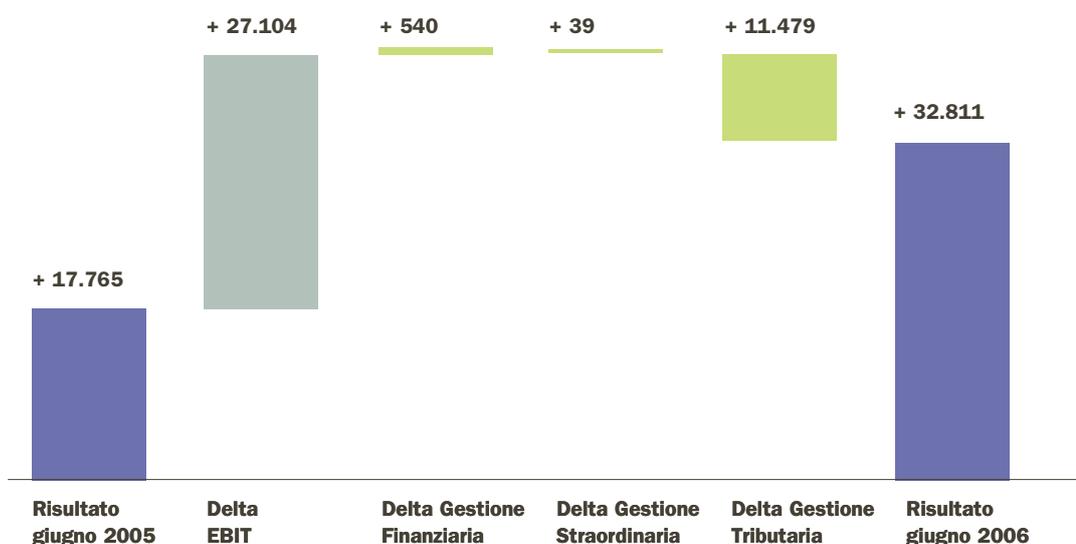
Il risultato economico del gruppo IGD nel primo semestre 2006 e del periodo posto a confronto sono stati redatti secondo i principi IAS/IFRS emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione europea, come previsto dall'art.81 del regolamento emittenti, emanato dalla Consob, n°11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Conto economico consolidato	1 H 2005	1 H 2006	Δ	%
Ricavi	25.406.393	27.211.545	1.805.152	7,11%
Altri proventi	682.020	1.540.025	858.005	125,80%
Total revenues	26.088.413	28.751.570	2.663.157	10,21%
Acquisti di materiali e servizi esterni	10.359.002	19.908.385	9.549.383	92,18%
Costi del personale	791.787	1.350.751	558.964	70,60%
Altri costi operativi	1.036.219	1.486.232	450.013	43,43%
Variazione delle rimanenze	-2.690.501	-12.290.548	-9.600.047	356,81%
Ebitda	16.591.906	18.296.750	1.704.844	10,28%
Ammortamenti	150.219	499.662	349.443	232,62%
Plus/minus da realizzo di attività non correnti	0	0	0	0,00%
Variazione fair value	14.182.108	39.928.686	25.746.578	181,54%
Ebit	30.623.795	57.725.774	27.101.979	88,50%
Gestione finanziaria:	-1.963.534	-2.540.870	-577.336	29,40%
Proventi finanziari	2.452.201	2.631.001	178.800	7,29%
Oneri finanziari	4.415.735	5.171.871	756.136	17,12%
Profit before tax	28.660.261	55.184.904	26.524.643	92,55%
Imposte sul reddito del periodo	10.894.303	22.373.731	11.479.428	105,37%
Net profit	17.765.958	32.811.173	15.045.215	84,69%

Il bilancio consolidato al 30 giugno 2006 presenta un utile netto di **Euro 32,81 milioni** di Euro con un incremento rispetto al risultato economico consolidato al 30 giugno 2005 di **Euro 15,05 milioni** di Euro.

Riconciliazioni dei risultati intermedi al 1° semestre 2006

(valori in migliaia di Euro)



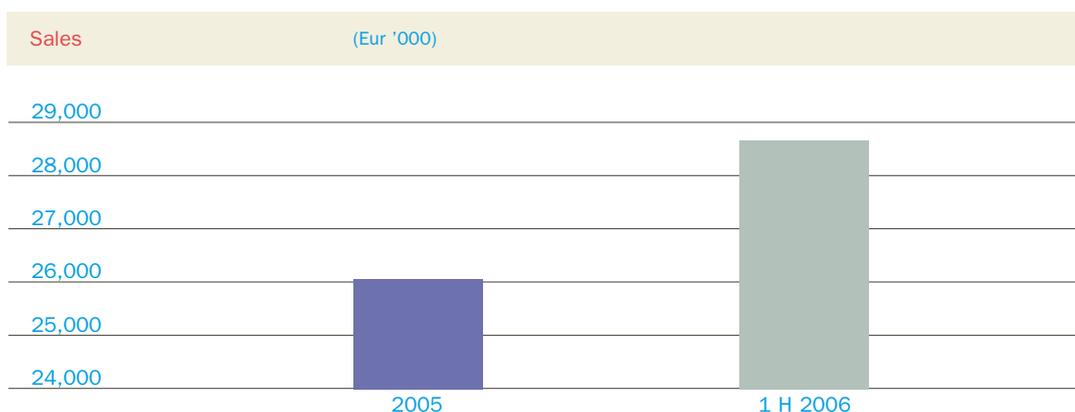
2. Consolidated financial statements Management review

The increase by € 15,045,215 is mainly explained by the growth in revenues:

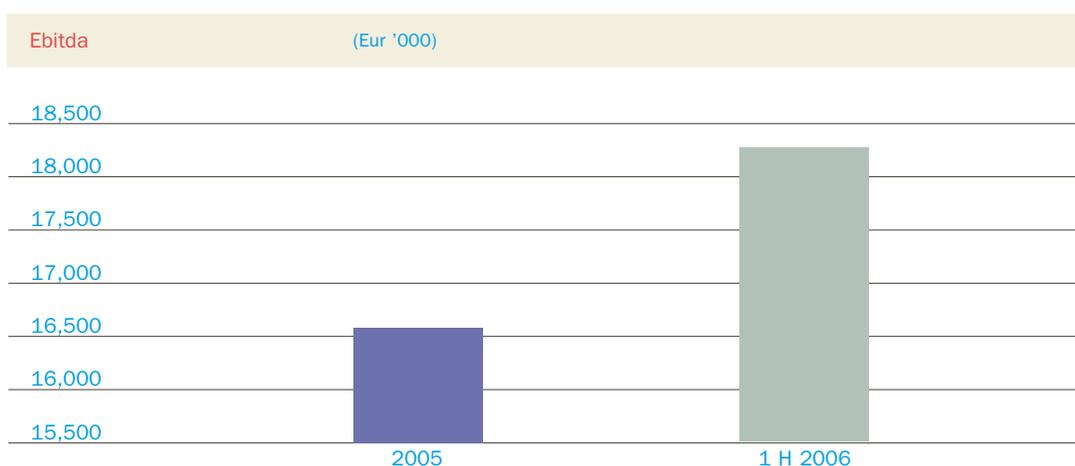
Revenues:

at € 28,751,570, up 10,21% if compared with the first half of 2005; this increase is primarily due, besides organic growth of lease income, to the following factors:

- The purchase of the **Darsena City Shopping Centre** in Ferrara, made in May
- The purchase of the going concerns of the following shopping malls: Centro Borgo, Le Porte di Napoli, Casilino, Le Fonti del Corallo
- The renegotiation of the contracts for the Centro d'Abruzzo shopping mall, which led to an average upside of 10%
- The most significant increase was shown by non-recurring revenues, from leasing of the galleries' mall, up 50% versus the previous year
- We outline the increase of revenues from services, up 53.25% compared with the same period of the previous year, due to the marketing of the "Minganti" shopping centre in Bologna completed in march, the management of 2 new malls and upfront fees from the renegotiation of a few surfaces.



Ebitda amounted to € 18,296,750 up 10.28% with respect to the same period of the previous year; in fact an increase of operating costs followed the increase in revenues, in line with the operating activity of the IGD Group, aimed at the development and implementation of its internal business organisation. Due to the type of the business for this class of real estate assets, for each new investment, an organisation structure starts to operate 18 - 24 months before the opening; therefore the Group internal organisation structure needs to be in line with the above time horizon. As a result, the cost item that showed the highest growth has been that of staff costs: in the first half of 2006 employees reached 44 units and other new employments are expected before year-end. A good level of profitability was preserved, with EBITDA margin at 63.64%.



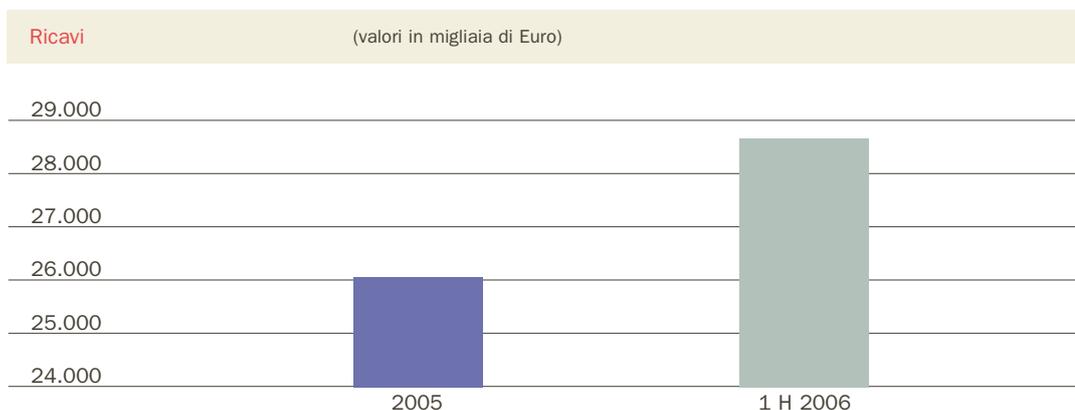
2. Bilancio consolidato intermedio Relazione sulla gestione

La variazione di € 15.045.215 è principalmente motivata dalla crescita dei ricavi:

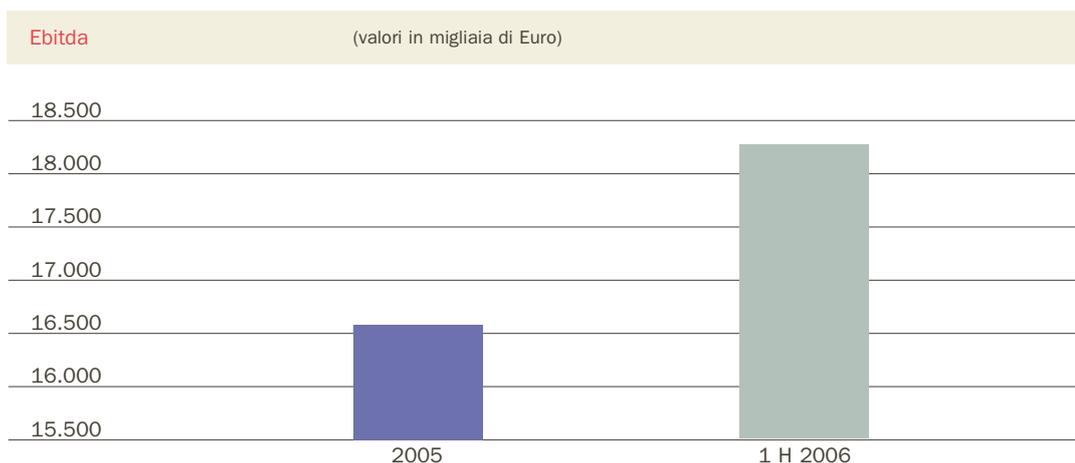
Ricavi:

si sono attestati in € 28.751.570, in crescita del 10,21% rispetto al primo semestre 2005; l'incremento è dovuto, oltre che alla crescita organica dei ricavi da locazione, principalmente a:

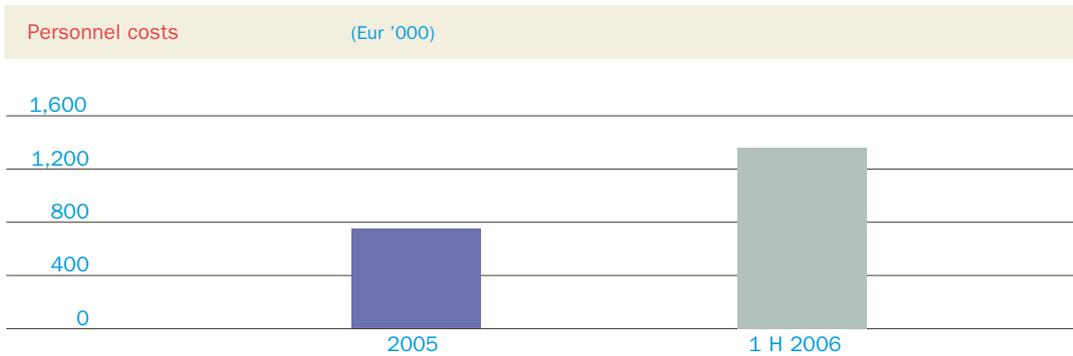
- Acquisto del **Centro Commerciale Darsena City** in Ferrara, avvenuto in maggio
- Acquisto dei rami di azienda relativi alle gallerie di Centro Borgo, Le Porte di Napoli, Casilino, Le Fonti del Corallo
- La rinegoziazione dei contratti relativi alla galleria di Centro d'Abruzzo, che hanno registrato un upside medio del 10%
- L'incremento più significativo si è avuto nei ricavi precari, negli affitti del mall delle gallerie in aumento del 50% rispetto all'anno precedente.
- Da sottolineare l'incremento dei ricavi da servizi in crescita del 53,25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per la commercializzazione del centro commerciale "Minganti" in Bologna completata in marzo, la gestione di 2 nuove gallerie, e l'incasso di fee di ingresso per la rinegoziazione di alcuni spazi.



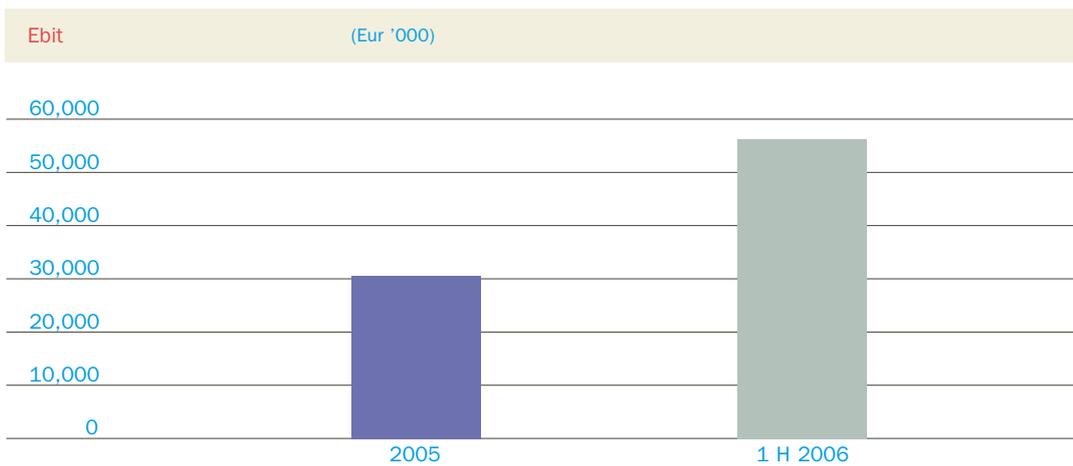
L'**Ebitda** è stato pari a € 18.296.750 in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 10,28%; infatti ad un aumento dei ricavi è seguito un aumento dei costi operativi, coerentemente con l'operatività del gruppo IGD, orientata allo sviluppo e la conseguente implementazione dell'organizzazione interna; Per la natura del business per la tipologia di immobili, per ogni nuovo investimento, la struttura organizzativa inizia ad operare 18 - 24 mesi prima dell'apertura pertanto la struttura organizzativa del gruppo deve essere in linea con il suddetto orizzonte temporale. Infatti la voce di costo che ha subito un maggior incremento è stato il costo del personale, al primo semestre 2006 il numero dei dipendenti è salito a 44 unità ed altri inserimenti sono previsti entro la fine dell'anno. E' garantita una buona redditività, infatti l'Ebitda margin è stato pari a 63,64%.



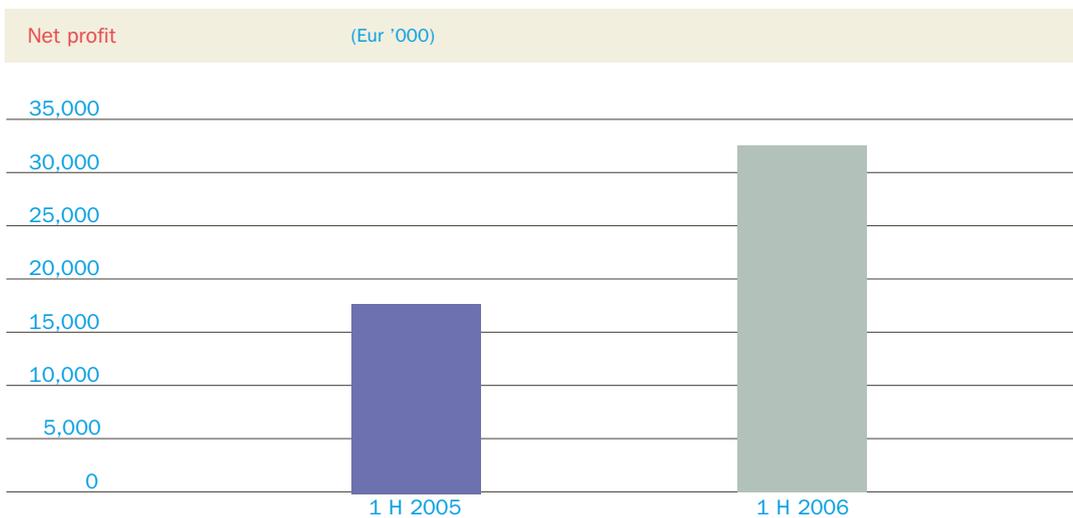
2. Consolidated financial statements Management review



The increase of **Ebit** by € 27,101,979 (+88,50% vs 1H 2005) was prompted by the revaluation of the real estate portfolio of the Group, following the appraisal made by independent surveyors CB Richard Ellis. In the first half of 2006, gains by revaluations amounted € 39,928,686.



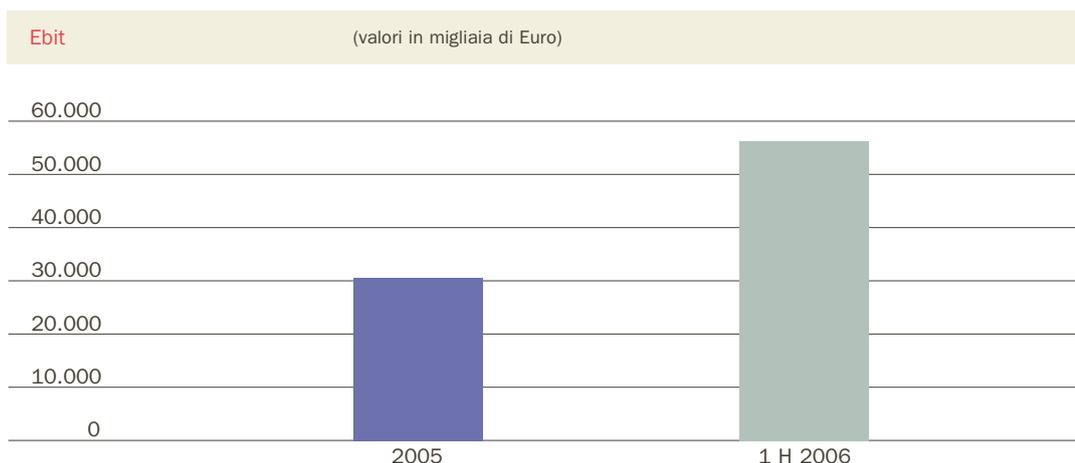
Net income totalled € 32,811,173, up by € 15,045,215, or +84.69%, if compared to H12005. The increase in financial charges by € 557,336 is related to the increase of the net financial position, discussed overleaf in the balance sheet section.



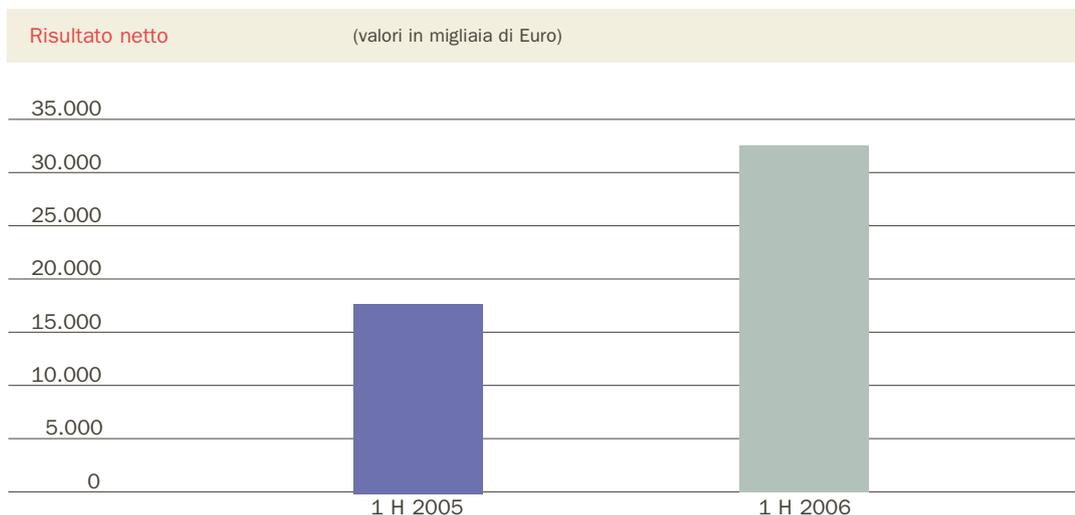
2. Bilancio consolidato intermedio Relazione sulla gestione



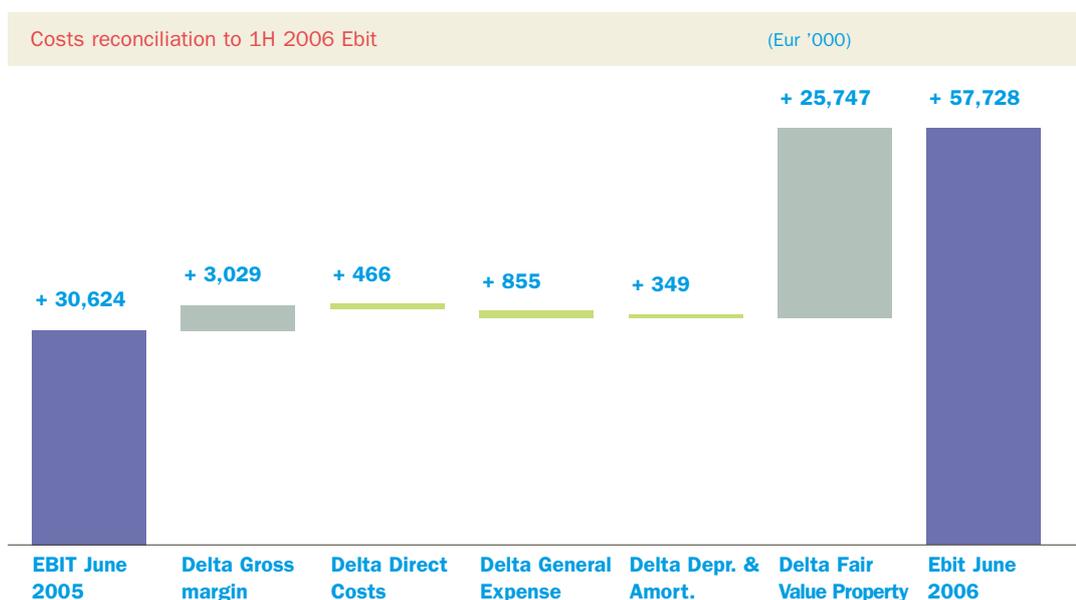
L'incremento dell'**Ebit** di € 27.101.979 (+88,50% vs primo semestre 2005) è generato dalla rivalutazione del portafoglio immobiliare del gruppo, in seguito alla valutazione effettuata dal perito indipendente CB Richard Ellis. Nel primo semestre 2006 sono state registrate plusvalenze da rivalutazione per € 39.928.686.



L'**utile netto** si è attestato ad € 32.811.173, in incremento di € 15.045.215 rispetto al primo semestre 2005, +84,69%. L'incremento degli oneri finanziari di € 557.336 è collegato all'incremento della posizione finanziaria netta, per la cui spiegazione si rimanda alla descrizione della parte patrimoniale.



2. Consolidated financial statements Management review



Balance sheet and financial review

The balance sheet and financial situation of the IGD Group as at June 30th 2006, compared with data as at December 31st 2005, can be summarised as follows:

Sources - uses of funds	2005	1 H 2006	Δ	%
Fixed Assets	664,371,380	777,937,129	113,565,749	17.09%
Net Working Capital	-1,724,715	37,295,599	39,020,314	-2262.42%
- Other L/T Assets and Liabilities	-18,778,074	-38,625,614	-19,847,540	105.70%
Total uses	643,868,591	776,607,114	132,738,523	20.62%
Net Equity	527,234,035	557,934,146	30,700,111	5.82%
Net Financial Position	116,634,556	218,672,968	102,038,412	87.49%
Total sources	643,868,591	776,607,114	132,738,523	20.62%

The main variations are the following:

Fixed Assets: went from € 664.37 millions to € 777.94 millions in the first semester 2006; the € 113.56 millions increase is due to:

Real Estate Assets:

- Adjustment of the portfolio to the market value
- Additions to single units
- Purchase of the going concerns of the "Centro Borgo", "Le Porte di Napoli", "Casilino", and "Le Fonti del Corallo" shopping malls

Work in Progress:

- "Darsena City" Shopping Centre in Ferrara (please see notes for additional information)
- Advances on projects under development: Guidonia, Mondovì, which preliminary contracts were signed in 2005.
- Advances related to the preliminary contracts signed in H1 2006: Catania, land in Conegliano.
- Work in progress for the extension of Centro Commerciale Esp and Centro d'Abruzzo, in addition to the improvements work at the Chioggia Shopping Centre.

Net working capital: net positive change of €39.02 millions due to:

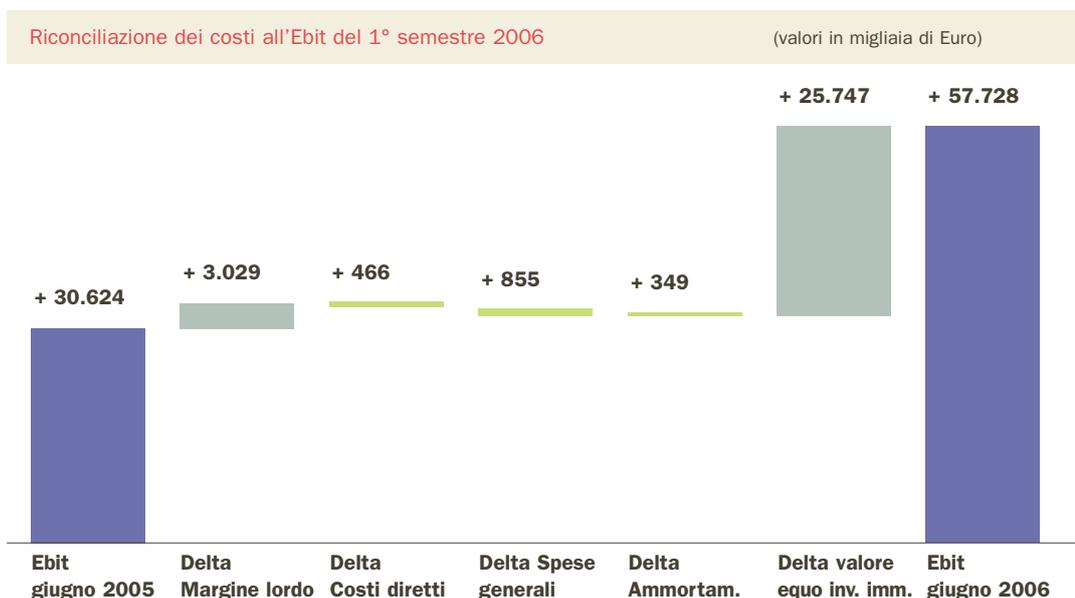
Assets: increased by € 13.42 millions because of:

- Inventory for the open work-site at Centro Leonardo
- Settlement of a VAT receivables from the controlling company

Liabilities: decreased by € 25,6 millions:

- Payment of taxes on the revaluation of the assets of IGD.

2. Bilancio consolidato intermedio Relazione sulla gestione



Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2006, confrontata con i dati al 31 dicembre 2005, può essere così sintetizzata:

Fonti - impieghi	2005	1 H 2006	Δ	%
Attivo immobilizzato	664.371.380	777.937.129	113.565.749	17,09%
CCN	-1.724.715	37.295.599	39.020.314	-2262,42%
- Altre attività e passività a lungo	-18.778.074	-38.625.614	-19.847.540	105,70%
Totale impieghi	643.868.591	776.607.114	132.738.523	20,62%
Patrimonio netto	527.234.035	557.934.146	30.700.111	5,82%
PFN	116.634.556	218.672.968	102.038.412	87,49%
Totale fonti	643.868.591	776.607.114	132.738.523	20,62%

La principali variazioni sono:

Attivo immobilizzato è passato da € 664,37 milioni a € 777,94 milioni nel primo semestre 2006; l'incremento di € 113,56 milioni è imputabile:

Investimenti immobiliari

- All'adeguamento del portafoglio al valore di mercato
- Agli apporti sulle singole unità
- Acquisto dei rami di azienda delle gallerie "Centro Borgo", "Le Porte di Napoli", "Casilino", "Le Fonti del Corallo"

Immobilizzazioni in corso

- Centro commerciale "Darsena City" in Ferrara (per maggiori informazioni si rimanda alle note esplicative)
- Acconti relativi agli investimenti in corso di realizzazione: Guidonia, Mondovi, i cui contratti preliminari sono stati siglati nel 2005.
- Acconti relativi a contratti preliminari firmati nel primo semestre 2006: Catania, terreno di Conegliano.
- Lavori in corso relativi all'ampliamento del Centro Commerciale Esp e del Centro d'Abruzzo oltre all'avvio delle opere di valorizzazione del Centro Commerciale di Chioggia.

CCN: ha avuto una variazione di € 39,02 milioni ed è relativa a:

Attività: sono aumentate di € 13,42 milioni per:

- Rimanenze relative al cantiere in corso in Centro Leonardo
- Estinzione di un credito IVA che il gruppo vantava nei confronti della controllante

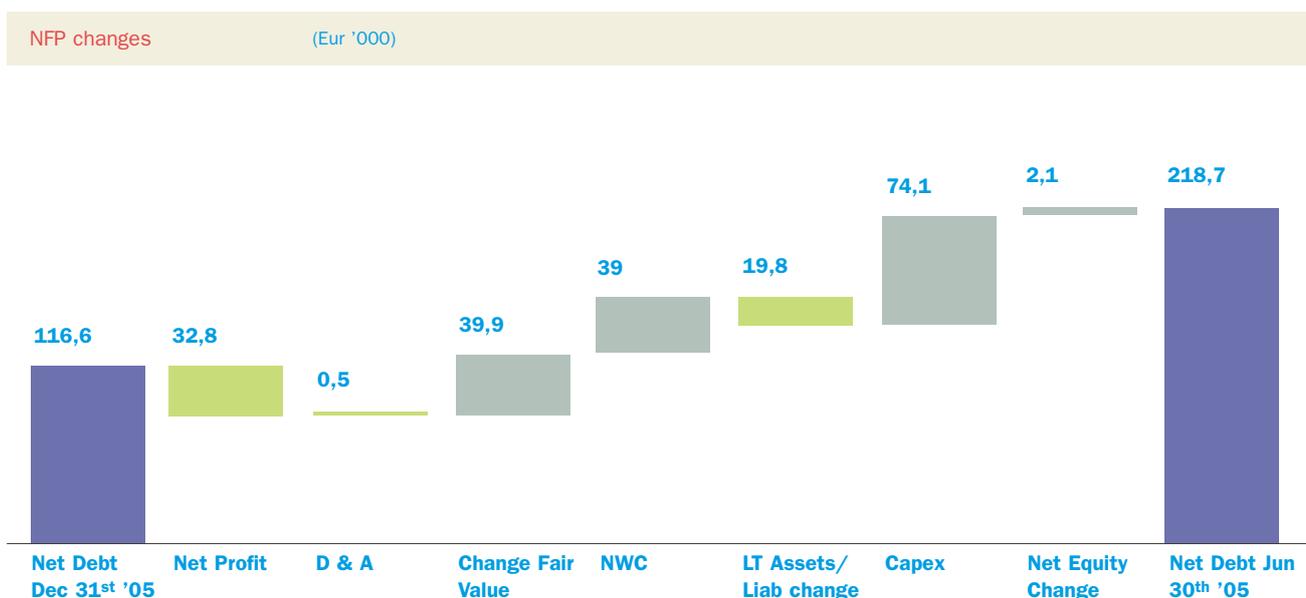
2. Consolidated financial statements Management review

- Repayment of deposits on the rent of the malls "Le Porte di Napoli", "Casilino", and "Le Fonti del Corallo"

Other long term assets and liabilities which variation is due mainly to the deferred tax calculation on the fair value of the real estate assets at June 30th 2006.

Net Shareholders' Equity at June 30th 2006 amounted to € 557.93 millions, for a review of the changes please see the explanatory notes.

Net financial position: during the first semester of 2006 it showed a change of € 102.04 millions, in fact, in line with its business plan the group has pursued a clear strategy of growth and development, signing a number of preliminary contracts which required the use of external financing in addition to the cash resources generated from the current operations and the capital increase of February 2005. The target level of financial leverage for the company is represented by 60% debt and 40% equity, that is a gearing ratio of 1.5x. Currently the gearing ratio of the Group is 0.39x.



Net financial position	Cons FY 2005	Cons 1H 2006
Gain/Loss from Revaluations	33,615	6,348
Cash & Banks	25,434,209	1,955,093
Marketable Securities	35,572,044	21,846,011
TCA Balance	0	0
Total financial assets	61,039,868	23,807,452
Cash flow hedge	440,088	-3,635,837
S/T Bank Liabilities	47,663,482	114,508,995
Mortgages	94,717,428	131,125,391
TCA Loans	6,964,753	481,871
Advances on Mortgages	27,888,673	0
Total financial liabilities	177,674,424	242,480,420
Net financial position	116,634,556	218,672,968

2. Bilancio consolidato intermedio Relazione sulla gestione

Passività: sono diminuite di € 25,6 milioni:

- Il pagamento dell'imposta relativa alla rivalutazione del patrimonio di IGD
- Alla restituzione dei depositi cauzionali relativi ai contratti di locazione delle gallerie "Le Porte di Napoli", "Casilino", "Le Fonti del Corallo"

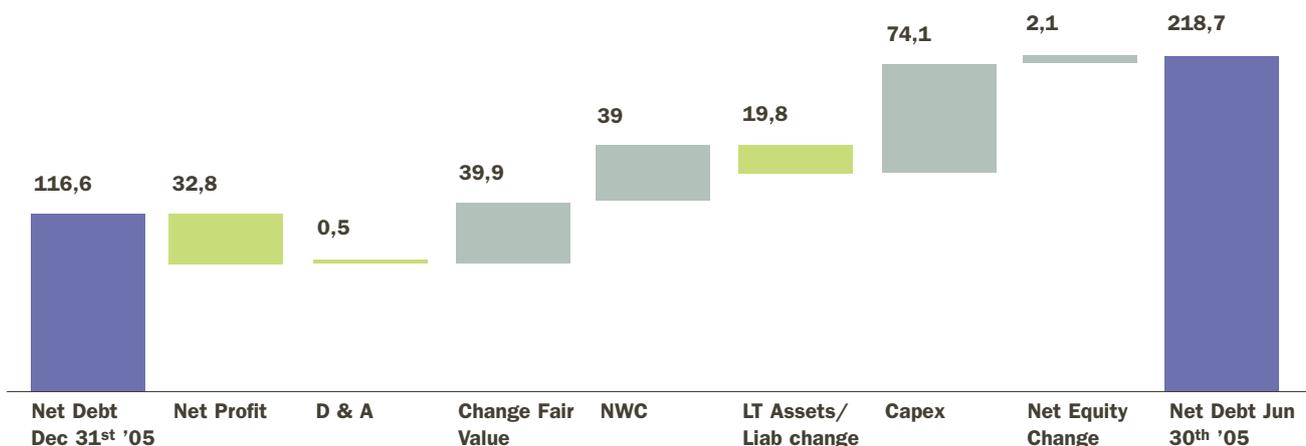
Altre attività e passività a lungo la cui variazione è imputabile principalmente al calcolo delle imposte differite sul fair value degli immobili al 30 giugno 2006.

Patrimonio netto al 30 giugno 2006 si è attestato su € 557,93 milioni di Euro, per la variazione si rimanda alle note esplicative di dettaglio.

Posizione finanziaria netta: nel corso del primo semestre 2006 ha avuto una variazione di € 102,04 milioni, infatti in linea con il piano industriale il gruppo ha perseguito una forte strategia di crescita e di sviluppo, sottoscrivendo diversi contratti preliminari per i quali si è fatto ricorso al debito oltre alle disponibilità di cassa generate dalla gestione corrente e da quelle rivenienti dall'aumento di capitale avvenuto nel febbraio 2005. L'obiettivo che l'azienda si è data in termini di leva finanziaria è di 60% di debito e 40% di equity, corrispondente ad un gearing di 1,5x. Attualmente il gearing del gruppo è pari a 0,39x.

Variazioni nella posizione finanziaria netta

(Valori in migliaia di Euro)



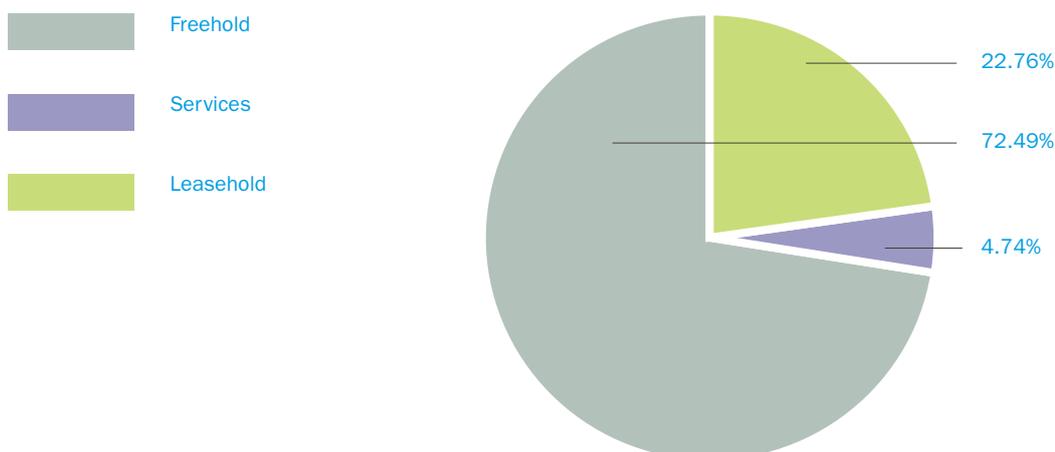
Posizione finanziaria netta	Cons FY 2005	Cons 1H 2006
Plus/Minus da rivalutazione	33.615	6.348
Banche attive	25.434.209	1.955.093
Titoli in portafoglio	35.572.044	21.846.011
Saldo attivo TCA	0	0
Posizione finanziaria attiva	61.039.868	23.807.452
Cash flow hedge	440.088	-3.635.837
Banche passive	47.663.482	114.508.995
Mutui passivi	94.717.428	131.125.391
Finanziamenti TCA	6.964.753	481.871
Prefinanziamenti su mutui	27.888.673	0
Posizione finanziaria passiva	177.674.424	242.480.420
Posizione finanziaria netta	116.634.556	218.672.968

Segment information

Both segments of activity of the Group have been growing, property rentals as well as services. In this latter business area, the group has reached the important target of a 4.13% share of revenues, as announced in the business plan.

Income statement	06/30/'06	06/30/'05	06/30/'06	06/30/'05	06/30/'06	06/30/'05
	Rentals		Services		Total	
Sales	27.398.225	25.433.976	1.353.345	654.437	28.751.570	26.088.413
Direct costs	7,365,156	7,546,764	600,530	489,098	7,965,686	8,035,861
Divisional gross margin	20,033,068	17,887,213	752,816	165,339	20,785,884	18,052,552
Other costs (undivided)					2,489,134	1,460,646
Ebitda	20,033,068	17,887,213	752,816	165,339	18,296,750	16,591,906
Revaluation, depr, & amort:	39,429,024	14,031,889			39,429,024	14,031,889
Ebit	59,462,092	31,919,102	752,816	165,339	57,725,774	30,623,795
Net income					32,811,173	28,660,261

Revenues breakdown



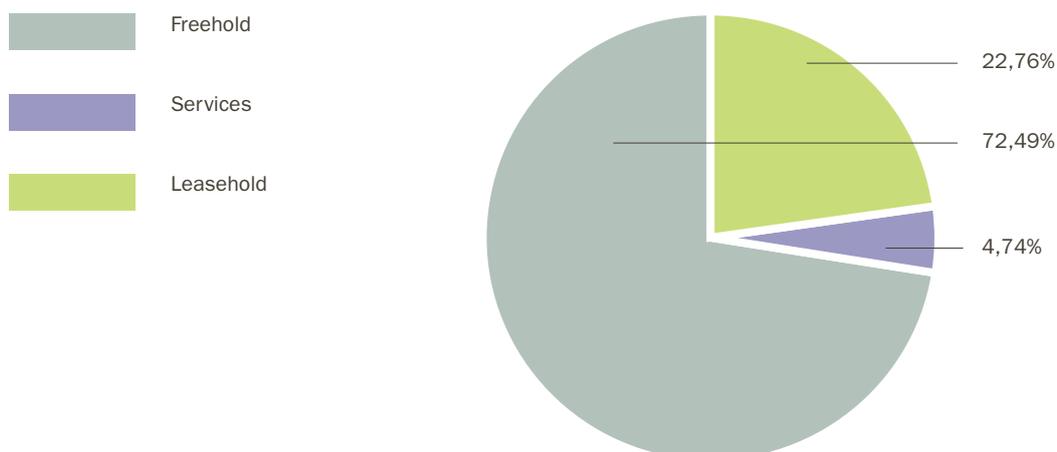
Balance sheet	06/30/'06	12/31/'05	06/30/'06	12/31/'05	06/30/'06	12/31/'05
	Rentals		Services		Total	
Real estate portfolio	650.483.212	604,006,646	0	0	650,483,212	604,006,646
Investments	124,896,454	57,458,899	0	0	124,896,454	57,458,899
Net working capital	38,676,648	19,439,565	780,384	475,548	39,457,032	19,915,113
- Other l/t liabilities	-46,178,261	-26,527,196	-135,056	-92,086	-46,313,317	-26,619,282
Other assets (undivided)					8,083,733	-10,892,785
Total assets	767,878,054	654,377,914	645,327	383,462	776,607,114	643,868,591
Net financial position	212,733,578	129,780,049	-2,144,343	-2,252,708	210,589,235	127,527,341
Net equity	555,144,475	524,597,865	2,789,671	2,636,170	557,934,146	527,234,035
Other liabilities (undivided)					8,083,733	-10,892,785
Total liabilities & equity	767,878,054	654,377,914	645,327	383,462	776,607,114	643,868,591

Segment information

In crescita entrambe i settori di attività del gruppo, sia l'attività di intermediazione locativa che l'attività dei servizi. Proprio in questa area di business abbiamo raggiunto l'importante target del 4,13% dei ricavi, come annunciato nel piano industriale.

Conto economico	30 giugno '06	30 giugno '05	30 giugno '06	30 giugno '05	30 giugno '06	30 giugno '05
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Ricavi	27.398.225	25.433.976	1.353.345	654.437	28.751.570	26.088.413
Costi diretti	7.365.156	7.546.764	600.530	489.098	7.965.686	8.035.861
Margine lordo divisionale	20.033.068	17.887.213	752.816	165.339	20.785.884	18.052.552
Costi indivisi					2.489.134	1.460.646
Ebitda	20.033.068	17.887.213	752.816	165.339	18.296.750	16.591.906
Rivalutaz. Ed amm.ti	39.429.024	14.031.889			39.429.024	14.031.889
Ebit	59.462.092	31.919.102	752.816	165.339	57.725.774	30.623.795
Utile netto					32.811.173	28.660.261

Breakdown dei ricavi



Stato patrimoniale	30 giugno '06	31 dicem. '05	30 giugno '06	31 dicem. '05	30 giugno '06	31 dicem. '05
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Portafoglio immobiliare	650.483.212	604.006.646	0	0	650.483.212	604.006.646
Investimenti	124.896.454	57.458.899	0	0	124.896.454	57.458.899
CCN	38.676.648	19.439.565	780.384	475.548	39.457.032	19.915.113
- Altre passività a lungo	-46.178.261	-26.527.196	-135.056	-92.086	-46.313.317	-26.619.282
Attività indivise					8.083.733	-10.892.785
Totale impieghi	767.878.054	654.377.914	645.327	383.462	776.607.114	643.868.591
Pfn	212.733.578	129.780.049	-2.144.343	-2.252.708	210.589.235	127.527.341
Patrimonio	555.144.475	524.597.865	2.789.671	2.636.170	557.934.146	527.234.035
Passività indivise					8.083.733	-10.892.785
Totale fonti	767.878.054	654.377.914	645.327	383.462	776.607.114	643.868.591

Subsequent events

In September, the Company signed a contract with Coop Lombardia, an unrelated party, for the acquisition of 100% of the controlled company IMMOBILIARE LARICE srl, owner of the shopping mall of the CENTROSARCA Shopping Centre in Sesto San Giovanni (Milano). Completion was obtained following a Sale/Tender Procedure participated by the major players of the international real estate market. The investment consists of a Gallery of 80 shops, including 7 medium surfaces, for a total area of approximately 22.270 sq.m. In the Centre is located also an hypermarket with a retail surface of 8,000 sq.m., owned by Coop Lombardia. It deals with a strategic investment for the IGD Group because of the stronger link it creates with the economy of the co-operatives; furthermore, the asset ranks among the top ones in the Lombardia region, with an ideal location. This investment requires a total disbursement of Eur 129.18 millions and represents the second investment to be fully operational and productive from the beginning of the year.

On August 1st, a financing agreement was signed with Interbanca, granting 150 million Euros of funds, to be available 'on demand' to support the Group's investment programs. The financing is guaranteed by pledges on real estate assets and has a maximum life of 15 years.

On August 7th, a 12-year loan of 28 million Euros was executed with Banca Nazionale del Lavoro to finance the Rimini project, with a mortgage on the same property.

On September 7th the Deed of Merger through Incorporation of Gescom Srl into IGD SpA was executed, with legal effects as of October 1st, while as to impact on income tax (art. 172 DPR 917/86) and balance sheet (art. 2504 bis Civil Code) it is effective as of January 1st.

Finally, we note that on July 4th 2006, the Law Decree 223/2006 was issued, converted in to Law n. 248 on August 4th 2006, introducing a number of provisions affecting companies active in the real estate sector, which are discussed in the section on Real Estate Sector Trends.

Parent Company net equity reconciliation statement

We show below the Reconciliation Statement between Net Equity and Net Result for the Year of the Parent Company and Net Equity and Net Result for the Consolidated Statements.

Reconciliation statement	(Amounts in Eur)	Net Equity at 06/30/2006	Net Income for the period 06/30/2006
Net equity and net income as reported in the Parent Company individual financial statements		558,357,638	34,575,883
Elimination of the carrying value of the consolidated equity investments:			
- Difference between carrying value and book value, pro-rata, of the net equity of the investments		(1,974,916)	
- Equity earnings, pro-rata, of the investments			(412,029)
Consolidation Adjustments		2,550,996	(345,395)
De-recognition of dividends according to IAS/IFRS principles		(1,007,286)	(1,007,286)
Group companies accounted with the equity method		0	0
Net Equity and Net Income of the Group		557,926,432	32,811,173
Minority Net Equity and Minority Interest Income		7,714	0
Net Equity and Net Income as reported in the Consolidated Financial Statements		557,934,146	32,811,173

Eventi successivi

Nel mese di settembre la Società ha sottoscritto un contratto con Coop Lombardia, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% della controllata IMMOBILIARE LARICE srl, società proprietaria della Galleria del Centro Commerciale CENTROSARCA a Sesto San Giovanni (Milano). L'aggiudicazione dell'immobile è stata ottenuta dopo una Procedura di Vendita/Offerta alla quale hanno partecipato i principali players del mercato immobiliare internazionale.

L'acquisizione riguarda la Galleria costituita da 80 negozi, di cui 7 medie superfici, per una superficie complessiva di circa 22.270 mq. Nel centro è ubicato un ipermercato con un'area di vendita di 8.000 mq. di proprietà di Coop Lombardia. Si tratta di un investimento di importanza strategica per il gruppo IGD, per il rapporto sempre più solido che crea con il mondo delle cooperative; inoltre l'immobile è uno dei migliori presenti in Lombardia, gode di un ottimo posizionamento. Tale investimento prevede un esborso complessivo di circa 129,18 milioni di Euro, esso rappresenta il secondo investimento già pienamente operativo e produttivo dall'inizio dell'anno.

In data 1° agosto è stato sottoscritto un contratto di finanziamento con Interbanca per un importo complessivo massimo di 150 milioni di Euro utilizzabili nella forma "per cassa" destinato al sostegno finanziario del programma di investimenti. Tale contratto è assistito da garanzie reali ed ha una durata massima di 15 anni.

Il 7 agosto è stato stipulato, infine, con Banca Nazionale del Lavoro un mutuo di 28 milioni di Euro della durata di 12 anni, finalizzato all'investimento di Rimini con garanzie reali sull'immobile stesso.

Il 7 settembre è stato sottoscritto l'Atto di Fusione della Incorporata Gescom Srl nell'Incorporante IGD Spa, che produrrà effetti giuridici dal 1 ottobre, mentre ai fini delle imposte sui redditi (Art. 172 DPR 917/86) e del bilancio (art. 2504 bis Codice Civile) la decorrenza è dal 1 gennaio.

Si segnala infine che in data 4 luglio 2006 è stato emanato il DL 223/2006 convertito il 4 agosto 2006 nella Legge n. 248 che ha introdotto una serie di disposizioni che interessano le società che operano nel settore immobiliare. Per il commento di rimanda al capitolo Andamento Mercato Immobiliare.

Prospetto di raccordo del Patrimonio Netto della Controllante

Alleghiamo, infine, Prospetto di raccordo tra Patrimonio Netto e Risultato d'esercizio della controllante e Patrimonio Netto e Risultato di esercizio del Bilancio Consolidato.

Prospetto di raccordo	(in unità di euro)	Patrimonio netto al 30/06/2006	Risultato dell'esercizio 30/06/2006
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante		558.357.638	34.575.883
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
- Differenza tra valore di carico e valore, pro-quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni		(1.974.916)	
- Risultati, pro-quota, conseguiti dalle partecipate			(412.029)
Differenze da consolidamento		2.550.996	(345.395)
Elisione dividendi secondi principi IAS/IFRS		(1.007.286)	(1.007.286)
Società del Gruppo valutate con il metodo del patrimonio netto			
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo		557.926.432	32.811.173
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza di terzi		7.714	0
Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio consolidato		557.934.146	32.811.173

Interim consolidated financial statements

Interim consolidated income statement

	Notes	06/30/'06 (A)	06/30/'05 (B)	Changes (A-B)
Sales		27,211,545	25,406,393	1,805,152
Other Revenues		1,540,025	682,020	858,005
Total Sales and Other Revenues		28,751,570	26,088,413	2,663,157
Purchases of Materials and Outside Services		19,908,385	10,359,002	9,549,383
Personnel Costs		1,350,751	791,787	558,964
Other Operating Costs		1,486,232	1,036,219	450,013
Change in Inventory		12,290,548	2,690,501	9,600,047
Earnings before depreciation; amortisation, gain/loss and revaluation/write-down of non current assets		18,296,750	16,591,906	1,704,844
Depreciation and Amortisation		499,662	150,219	349,443
Change in Fair Value of Real Estate Assets		39,928,686	14,182,108	25,746,578
Operating income (Ebit)		57,725,774	30,623,795	27,101,979
Financial Income		2,631,001	2,452,201	178,800
Financial Charges		5,171,871	4,415,735	756,136
Pre-tax income		55,184,904	28,660,261	26,524,643
Income Taxes for the period	11)	22,373,731	10,894,303	11,479,428
Net income for the period		32,811,173	17,765,958	15,045,215
<i>Attributable to:</i>				
- Parent Company income for the period		32,811,173	17,765,958	
- Minority Interest income for the period		0	0	
<i>Earnings per share:</i>				
- base for earnings for the period		0,116	0,070	
- diluted for earnings for the period		0,116	0,070	

Prospetti di bilancio consolidato

Conto economico consolidato intermedio

	Note	30 giugno '06 (A)	30 giugno '05 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi		27.211.545	25.406.393	1.805.152
Altri proventi		1.540.025	682.020	858.005
Totale ricavi e proventi operativi		28.751.570	26.088.413	2.663.157
Acquisti di materiali e servizi esterni		19.908.385	10.359.002	9.549.383
Costi del personale		1.350.751	791.787	558.964
Altri costi operativi		1.486.232	1.036.219	450.013
Variazione delle rimanenze		12.290.548	2.690.501	9.600.047
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti		18.296.750	16.591.906	1.704.844
Ammortamenti		499.662	150.219	349.443
Variazione del fair value		39.928.686	14.182.108	25.746.578
Risultato operativo		57.725.774	30.623.795	27.101.979
Proventi finanziari		2.631.001	2.452.201	178.800
Oneri finanziari		5.171.871	4.415.735	756.136
Risultato prima delle imposte		55.184.904	28.660.261	26.524.643
Imposte sul reddito del periodo	11)	22.373.731	10.894.303	11.479.428
Utile del periodo		32.811.173	17.765.958	15.045.215
<i>Attribuibile a:</i>				
- Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		32.811.173	17.765.958	
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		0	0	
<i>Utile per azione:</i>				
- base per utile dell'esercizio		0,116	0,070	
- diluito per utile dell'esercizio		0,116	0,070	

Interim consolidated balance sheet

	Notes	06/30/'06 (A)	06/30/'05 (B)	Changes (A-B)
Non current assets:				
Intangible Assets:				
- Intangible Assets with a finite life		6,467	9,444	(2,977)
- Goodwill	6)	2,550,996	2,896,391	(345,395)
		2,557,463	2,905,835	(348,372)
Tangible Assets				
- Real Estate Assets	7)	649,737,998	603,110,000	46,627,998
- Plant & Machinery		343,494	405,481	(61,987)
- Equipment		121,566	144,724	(23,158)
- Leasehold Improvements		280,154	346,441	(66,287)
- Assets under Construction	8)	124,896,454	57,458,899	67,437,555
		775,379,666	661,465,545	113,914,121
Other non current assets				
- Prepaid Taxes		3,677,085	3,760,287	(83,202)
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets		4,010,618	4,080,921	(70,303)
- Non Current Financial Assets		3,240,465	0	3,240,465
		10,928,168	7,841,208	3,086,960
Total non current assets (A)		788,865,297	672,212,588	116,652,709
Current assets:				
Inventory	9)	25,811,715	14,018,640	11,793,075
Trade and Other Receivables		5,425,814	7,663,904	(2,238,090)
Other Current Assets		17,018,370	13,148,209	3,870,161
Financial Receivables and Other Current Financial Assets		21,852,359	35,605,659	(13,753,300)
Cash and Cash Equivalents		1,955,093	25,434,209	(23,479,116)
Total current assets (B)		72,063,351	95,870,621	(23,807,270)
Total assets (A+B)		860,928,648	768,083,209	92,845,439
Net equity:				
Parent Company Interest	10)	557,926,432	527,234,035	30,692,397
Minority Interest		7,714	0	7,714
Total net equity (C)		557,934,146	527,234,035	30,700,111
Non current liabilities				
Non Current Financial Liabilities		112,467,172	123,046,189	(10,579,017)
Severance Indemnity Fund		242,868	209,145	33,723
Deferred Tax Liabilities		28,274,947	8,803,607	19,471,340
Provision for Risks and Deferred Charges		319,192	431,467	(112,275)
Miscellaneous Payables and Other Non Current Liabilities		17,476,310	17,175,063	301,247
Total non current liabilities (D)		158,780,489	149,665,471	9,115,018
Current liabilities				
Current Financial Liabilities		133,253,713	54,628,235	78,625,478
Trade and Other Payables		7,307,889	9,963,443	(2,655,554)
Current Tax Liabilities		2,161,433	21,639,828	(19,478,395)
Other Current Liabilities		1,490,978	4,952,197	(3,461,219)
Total current liabilities (E)		144,214,013	91,183,703	53,030,310
Total liabilities (F= D+E)		302,994,502	240,849,174	62,145,328
Total net equity and liabilities (C+F)		860,928,648	768,083,209	92,845,439

Stato patrimoniale consolidato intermedio

	Note	30 giugno '06 (A)	30 giugno '05 (B)	Variazioni (A-B)
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita		6.467	9.444	(2.977)
- Avviamento	6)	2.550.996	2.896.391	(345.395)
		2.557.463	2.905.835	(348.372)
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	7)	649.737.998	603.110.000	46.627.998
- Impianti e Macchinari		343.494	405.481	(61.987)
- Attrezzatura		121.566	144.724	(23.158)
- Migliorie su beni di terzi		280.154	346.441	(66.287)
- Immobilizzazioni in corso	8)	124.896.454	57.458.899	67.437.555
		775.379.666	661.465.545	113.914.121
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte differite attive		3.677.085	3.760.287	(83.202)
- Crediti vari e altre attività non correnti		4.010.618	4.080.921	(70.303)
- Attività finanziarie non correnti		3.240.465	0	3.240.465
		10.928.168	7.841.208	3.086.960
Totale attività non correnti (A)		788.865.297	672.212.588	116.652.709
Attività correnti:				
Rimanenze	9)	25.811.715	14.018.640	11.793.075
Crediti commerciali e altri crediti		5.425.814	7.663.904	(2.238.090)
Altre attività correnti		17.018.370	13.148.209	3.870.161
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		21.852.359	35.605.659	(13.753.300)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti		1.955.093	25.434.209	(23.479.116)
Totale attività correnti (B)		72.063.351	95.870.621	(23.807.270)
Totale attività (A+B)		860.928.648	768.083.209	92.845.439
Patrimonio netto:				
quota di pertinenza della Capogruppo	10)	557.926.432	527.234.035	30.692.397
quota di pertinenza di terzi		7.714	0	7.714
Totale patrimonio netto (C)		557.934.146	527.234.035	30.700.111
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti		112.467.172	123.046.189	(10.579.017)
Fondo TFR		242.868	209.145	33.723
Passività per imposte differite passive		28.274.947	8.803.607	19.471.340
Fondi per rischi ed oneri futuri		319.192	431.467	(112.275)
Debiti vari e altre passività non correnti		17.476.310	17.175.063	301.247
Totale passività non correnti (D)		158.780.489	149.665.471	9.115.018
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti		133.253.713	54.628.235	78.625.478
Debiti commerciali e altri debiti		7.307.889	9.963.443	(2.655.554)
Passività per imposte correnti		2.161.433	21.639.828	(19.478.395)
Altre passività correnti		1.490.978	4.952.197	(3.461.219)
Totale passività correnti (E)		144.214.013	91.183.703	53.030.310
Totale passività (F=D + E)		302.994.502	240.849.174	62.145.328
Totale patrimonio netto e passività (C+F)		860.928.648	768.083.209	92.845.439

2. Consolidated financial statements Interim consolidated financial statements

Statement of changes in net equity

Statement of changes in net equity in the first half 2005	Share Capital	Share Premium Reserves	Legal Reserve	Other Reserves Note 12	Retained Earnings (Loss) incl. Result for the period	Net Equity Group	Minority Interest	Total Net Equity
Balance at 12/31/'04 IAS/IFRS	177,249,261	28,930,288	696,160	71,744,998	25,410,161	0		304,030,868
2004 Earnings attributed to legal reserve			302,560		(302,560)	0		0
Dividends distributed					(5,644,986)	(5,644,986)		(5,644,986)
Capital increase	105,000,000	47,250,000				152,250,000		152,250,000
Capital increase costs				(7,591,095)		0		
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				(3,827,211)		0		
Income taxes				4,027,375		0		
Total earnings (losses) for the period directly posted to net equity		(7,390,931)		(7,390,931)		(7,390,931)		
Net income (loss) for the period					17,765,958	17,765,958		17,765,958
Balance at 06/30/'05 IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	64,354,067	37,228,573	461,010,909		461,010,909

Statement of changes in net equity in the first half 2006	Share Capital	Share Premium Reserves	Legal Reserve	Other Reserves Note 12	Retained Earnings (Loss)	Result for the Period	Net Equity Group	Minority Interest	Total Consolidated Net Equity
Balance at 12/31/'05 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	83,040,202	3,099,717	81,665,847	527,234,035	0	527,234,035
Distribution of 2005 net earnings			359,197	33,429,418	41,682,530	(75,456,363)	14,782		14,782
Dividends distributed						(6,209,484)	(6,209,484)		(6,209,484)
Changes in the consolidation area							0	7,714	7,714
Capital increase costs							0		0
Unrealised gains (losses) arising from the fair value assessment of derivative hedge instruments				4,075,925			4,075,925		4,075,925
Net income (loss) for the period					0	32,811,173	32,811,173	0	32,811,173
Balance at 06/30/'06 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	1,357,917	120,545,545	44,782,247	32,811,173	557,926,431	7,714	557,934,145

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 1° semestre 2005	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati, incluso risultato di periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2004 IAS/IFRS	177.249.261	28.930.288	696.160	71.744.998	25.410.161	0		304.030.868
Destinazione utile esercizio 2004 a riserva legale			302.560		(302.560)	0		0
Dividendi corrisposti					(5.644.986)	(5.644.986)		(5.644.986)
Aumento capitale	105.000.000	47.250.000				152.250.000		152.250.000
Spese di aumento capitale				(7.591.095)		0		
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				(3.827.211)		0		
Imposte sul reddito				4.027.375		0		
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patr. Netto				(7.390.931)		(7.390.931)		(7.390.931)
Utili (perdite) del periodo					17.765.958	17.765.958		17.765.958
Saldo al 30 giugno 2005 IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	64.354.067	37.228.573	461.010.909		461.010.909

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 1° semestre 2006	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 12	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio consolidato
Saldo al 31/12/ 2005 IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	83.040.202	3.099.717	81.665.847	527.234.035	0	527.234.035
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	33.429.418	41.682.530	(75.456.363)	14.782		14.782
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)		(6.209.484)
Variazione area di consolidamento							0	7.714	7.714
Spese di aumento capitale							0		0
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.075.925			4.075.925		4.075.925
Utili (perdite) del periodo					0	32.811.173	32.811.173	0	32.811.173
Saldo al 30/06/2006 IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	1.357.917	120.545.545	44.782.247	32.811.173	557.926.431	7.714	557.934.145

Interim consolidated cash flows statement

Cash flows statement for the period ended	(in Euros)	06/30/2006	06/30/2005
Cash flows from operations:			
- Net Income for the Period		32,811,173	17,765,958
<i>Reconciliation of the income for the period with the cash flows generated (used) for the operating activity:</i>			
- Depreciation and Amortisation		154,267	150,219
- Change in Deferred Tax assets and liabilities		19,554,542	8,803,525
- Change in the Fair Value of Real Estate Assets		(39,928,686)	(14,182,108)
- (Gain)/Losses on the valuation of non current assets		0	(35,660)
- Change in Inventory		(11,793,075)	0
- Changes from Impairment Test		345,395	0
- Change in current assets and liabilities		(27,227,240)	6,795,212
- Change in non current operating assets and liabilities		4,383,706	1,807,610
Cash flows from operations (A)		(21,699,918)	21,104,756
Investment in Real Estate Assets		74,136,725	27,633,482
Cash flow used for investments (B)		74,136,725	27,633,482
Purchase of financial assets		13,753,300	0
Capital Increase		0	152,250,000
Change in Minority Interest Equity		7,714	0
Change in Net Equity		0	(7,591,095)
Dividend Distribution		(6,209,484)	(5,644,986)
Change in current financial debt		78,625,479	(71,285,414)
Change in non current financial debt		(13,819,482)	(8,356,799)
Cash flows generated from financing activities (C)		72,357,527	59,371,706
Net cash flows for the period (A - B + C)		(23,479,116)	52,842,980
Balance of liquid assets at the beginning of the period		25,434,209	848,591
Net cash flows for the period		(23,479,116)	52,842,980
Balance of liquid assets at the end of the period		1,955,093	53,691,571
Additional information:			
- Income taxes paid		1,786,522	574,996
- Interest paid		2,232,254	2,096,041
- Interest collected		736,995	794,240

Rendiconto finanziario consolidato intermedio

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	30/06/2006	30/06/2005
Flusso di cassa da attività di esercizio:			
- Utile dell'esercizio		32.811.173	17.765.958
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>			
- Ammortamenti		154.267	150.219
- Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		19.554.542	8.803.525
- Variazione del fair value degli investimenti immobiliari		(39.928.686)	(14.182.108)
- (Plusvalenze)/minusvalenze da valutazione di attività non correnti		0	(35.660)
- Variazione delle rimanenze		(11.793.075)	0
- Variazione da impairment test		345.395	0
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		(27.227.240)	6.795.212
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		4.383.706	1.807.610
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		(21.699.918)	21.104.756
Investimenti in immobilizzazioni materiali		74.136.725	27.633.482
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		74.136.725	27.633.482
Acquisto di attività finanziaria		13.753.300	0
Versamento dei soci ad incremento del patrimonio netto		0	152.250.000
Variazione del capitale di terzi		7.714	0
Variazione patrimonio		0	(7.591.095)
Distribuzione di dividendi		(6.209.484)	(5.644.986)
Variazione indebitamento finanziario corrente		78.625.479	(71.285.414)
Variazione indebitamento finanziario non corrente		(13.819.482)	(8.356.799)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		72.357.527	59.371.706
Flusso di cassa netto di periodo (A - B + C)		(23.479.116)	52.842.980
Saldo disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		25.434.209	848.591
Flusso di cassa netto complessivo del periodo		(23.479.116)	52.842.980
Saldo disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		1.955.093	53.691.571
Informazioni aggiuntive del rendiconto finanziario:			
- imposte sul reddito pagate		1.786.522	574.996
- interessi pagati		2.232.254	2.096.041
- interessi incassati		736.995	794.240

Notes to the summary consolidated interim financial statements

Note 1) Corporate Information

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) is a corporation headquartered via Agro Pontino n. 13, Ravenna, which shares are listed on Mercato Telematico of Borsa Italiana – Star Segment.

The publication of these financial statements was authorised with a resolution of the Board of Directors, dated September 27th 2006.

Note 2) Preparation Criteria and Accounting Principles

The consolidated half-year report of Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione at June 30th 2006, consisting of the consolidated balance sheet, the consolidated income statement, the consolidated cash flows statement, the statement of changes in consolidated net equity and the notes to the consolidated half-year report have been prepared according to IAS 34 – Interim Reports applying the same accounting principles used for the preparation of the consolidated financial statements at December 30th 2005, that is the International Financial reporting Standards (hereinafter “IFRS” or “International accounting principles”) as issued by the International Accounting Standards Board (“IASB”) and adopted by the European Commission, pursuant to the procedure laid out by art. 6 of the EC Regulation n. 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of July 19th 2002.

The criteria of consolidation, accounting principles and criteria and principles for estimates and valuations are homogeneous with the ones adopted for the preparation of the consolidated financial statements at December 31st 2005, which we refer to.

The newly issued or amended IFRS, and the interpretations effective as of January 1st 2006, have not had any meaningful impact on the consolidated half year report of the Group at June 30th 2006.

Note 3) Area of Consolidation

During the first half of 2006, Consorzio Forte di Brondolo was included in the area of consolidation. The data are indicated in the table below, showing the list of companies included in the consolidation area at 06/30/2006:

Name	% control	Headquarters	Share Capital (Eur)	Consolidation	Activity
Gescom Srl con Unico Socio	100	Castenaso(Bologna) Via Villanova 29/7	645,000.00	Full	Management of Shoping Centres
Consorzio Forte di Brondolo	86.08	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	-	Full	Planning Consortium

Consorzio Forte di Brondolo was established by IGD S.p.A. to carry out activities related to the urbanisation if the Chioggia region. This activity is not relevant if compared to the size of the Group.

Note 4) Seasonality

The business carried out by the company is not affected by trends deriving from cyclical or seasonal factors.

Note 5) Segment Information

As to the information required by IAS 14, we refer to the Management Review.

Note 6) Goodwill

Goodwill	12/31/2005	Increase	Decrease	Rev./Dev.	06/30/2006
Goodwill	2,896,391	0	0	(345,395)	2,550,996
Total	2,896,391	0	0	(345,395)	2,550,996

Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio

Nota 1) Informazioni societarie

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) è una società con sede legale in via Agro Pontino n. 13, Ravenna, le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana - Segmento Star.

La pubblicazione del presente Bilancio Consolidato sintetico intermedio è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2006.

Nota 2) Criteri di redazione e principi contabili

La relazione semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2006, composta dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato e dalle note esplicative alla relazione semestrale consolidata, è stata redatta secondo lo IAS 34 - Bilanci intermedi e sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 ovvero gli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") 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.

I principi di consolidamento, i principi contabili, i criteri e le metodologie di stima e di valutazione adottate sono omogenei con quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 al quale si rimanda.

Gli IFRS, di nuova emissione o modificati, e le interpretazioni in vigore a partire dal 1° gennaio 2006, non hanno comportato effetti significativi sulla relazione semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2006.

Nota 3) Area di consolidamento

Nel corso del primo semestre 2006 è entrato nel perimetro di consolidamento il Consorzio Forte di Brondolo di cui si forniscono i dati nella tabella seguente che mostra l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 30/06/2006:

Denominazione	% di partecip.	Sede Legale	Cap. Soc. (In Euro)	Consolidamento	Attività Svolta
Gescom Srl con Unico Socio	100	Castenaso(Bologna) Via Villanova 29/7	645.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio Forte di Brondolo	86,08	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	-	Integrale	Consorzio Urbanistico

Relativamente alla società consolidata Consorzio Forte di Brondolo si segnala che è stata costituita da IGD S.p.A. per svolgere attività inerenti all'attività urbanistica nell'area di Chioggia. L'attività svolta risulta non rilevante rispetto alle dimensioni del gruppo.

Nota 4) Stagionalità

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

Nota 5) Informativa per settori

Per le informazioni richieste dallo IAS 14, si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Nota 6) Avviamento

Avviamento	31/12/2005	Incrementi	Decrementi	Riv./Sval.	30/06/2006
Avviamento	2.896.391	0	0	(345.395)	2.550.996
Totale	2.896.391	0	0	(345.395)	2.550.996

2. Consolidated financial statements Notes to the summary consolidated interim financial statements

Goodwill, generated by the effect of consolidation of the subsidiary Gescom S.r.l., has been attributed to the individual cash generating units (Cash Generating Units or CGU); they consist of management activities carried out by the subsidiary Gescom in the malls not belonging to the Group, as well as service activities (management of shopping centres and marketing of spaces), carried out by Gescom itself within shopping centres, either belonging to the Group or to third parties.

A loss is shown by the impairment test applied to the “Centro Leonardo” and “Città delle Stelle” galleries. Below is a breakdown of goodwill by CGU as at June 30th 2006.

Breakdown of goodwill by CGU as at June 30th 2006

Centro Leonardo	6,812
Centro Nova	545,625
Città delle Stelle	64,828
Lungo Savio	416,625
San Donà	448,444
San Ruffillo	62,636
Gescom Service	1,006,026
Total	2,550,996

Note 7) Real Estate Investments

As required by IAS 40, below we provide a reconciliation statement between the values at the beginning and end of the period, with separate indication of increases and decreases due to sale or to fair value valuation.

Real estate assets	12/31/2005	Increase	Decrease	Change to Fair Value	06/30/2006
Real estate assets	603,110,000	6,699,312		39,928,686	649,737,998
Total	603,110,000	6,699,312	0	39,928,686	649,737,998

The increase is explained by the purchase of the going concerns of the following malls: “Le Fonti del Corallo” (Livorno), “Casilino” (Roma), “Le Porte di Napoli” (Afragola) and “Centro Borgo “ (Bologna). The revaluation to fair value refers to the value of the Real Estate Investments at June 30th 2006.

Note 8) Assets under Construction

The increase is mainly due to the advance payments for the purchase of new shopping centres, land (See Note 18, Contingencies and Risk) and for extension work at the “Centro ESP” and “Centro d’Abruzzo” shopping centres and the commencement of road works of the new shopping centre in Chioggia.

Assets Under Construction	06/30/2006	12/31/2005	Changes
Assets Under Construction	124,896,454	57,458,899	67,437,555
Total	124,896,454	57,458,899	67,437,555

Note 9) Inventory

Inventory	06/30/2006	12/31/2005	Changes
Inventory	25,811,715	14,018,640	11,793,075

2. Bilancio consolidato intermedio Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio

L'avviamento, generatosi per effetto del consolidamento della controllata Gescom s.r.l., è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU); queste ultime consistono nell'attività di gestione effettuata dalla controllata Gescom nelle gallerie commerciali non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri e commercializzazione spazi) svolta dalla stessa Gescom all'interno dei centri commerciali di proprietà e non.

Si evidenzia una perdita di valore generatasi dall'impairment test effettuato afferente alla galleria di "Centro Leonardo" e "Città delle Stelle".

Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 30 giugno 2006.

Ripartizione per CGU dell'avviamento al 30/06/'06

Centro Leonardo	6.812
Centro Nova	545.625
Città delle Stelle	64.828
Lungo Savio	416.625
San Donà	448.444
San Ruffillo	62.636
Gescom Service	1.006.026
Totale	2.550.996

Nota 7) Investimenti immobiliari

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

Investimenti immobiliari	31/12/2005	incrementi	decrementi	adeguamento al fair value	30/06/2006
Investimenti immobiliari	603.110.000	6.699.312		39.928.686	649.737.998
Totale	603.110.000	6.699.312	0	39.928.686	649.737.998

L'incremento è riconducibile all'acquisto dei rami d'azienda delle gallerie di "Le Fonti del Corallo" (Livorno), "Casilino" (Roma), "Le Porte di Napoli" (Afragola) e "Centro Borgo " (Bologna). L'adeguamento al fair value si riferisce al valore degli Investimenti Immobiliari al 30 giugno 2006.

Nota 8) Immobilizzazioni in corso

L'incremento è dovuto principalmente al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali, terreni (vedi Nota 18 Impegni e rischi) e per lavori di ampliamento sui centri commerciali "Centro ESP", "Centro d'Abruzzo" e all'avvio delle opere viarie del futuro centro commerciale di Chioggia.

Immobilizzazioni in corso	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Immobilizzazioni in corso	124.896.454	57.458.899	67.437.555
Totale	124.896.454	57.458.899	67.437.555

Nota 9) Rimanenze

Rimanenze	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Rimanenze	25.811.715	14.018.640	11.793.075

2. Consolidated financial statements Notes to the summary consolidated interim financial statements

The increase in inventory is due to the continuation of work on the Centro Leonardo shopping centre for the extension of the parking lot and the mall for the portion destined for sale. There have been no circumstances during the period which would lead to the write-down of inventory.

Note 10) Net Equity

Share capital as at June 30th 2006 is made up of 282,249,261 shares with a par value of € 1 each. Shares are fully paid up and there are no rights, privileges, or restrictions attached to them in either the distribution of dividends or the repayment of capital. The Group does not hold any of its own shares at the date of these interim consolidated financial statements.

Below we show the detail of the item Other Reserves at June 30th 2005 and June 30th 2006:

Other reserves break-down	First-time adoption IAS/IFRS Reserve	Euro translation Reserve	Goodwill Reserve	Income (Losses) directly posted to net equity	Fair Value Reserve	Total Other Reserves
Balance at December 31st 2004	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(49,735)	94,742,080	71,754,410
Capital increase charges				(7,591,095)		(7,591,095)
Assessment to Fair Value of Real Estate Assets					16,439,556	16,439,556
Unrealised gain (losses) from assessment to Fair Value of financial hedge derivatives instrument				(3,827,211)		(3,827,211)
Income Taxes				4,027,375		4,027,375
Total income (losses) for the period, directly posted to net equity				(7,390,931)	16,439,556	9,048,625
Balance at June 30th 2005	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(7,440,666)	111,181,636	80,803,035

Other reserves break-down	IAS/IFRS First-time Adoption Reserve	Euro Translation Reserve	Goodwill Reserve	Income (loss) directly posted to net equity	Fair Value reserve	Total Other reserves
Balance at December 31st 2005	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(5,203,499)	111,181,636	83,040,202
Capital Increase Charges				0		0
Assessment to Fair Value of Real Estate Assets					33,429,418	33,429,418
Unrealised gain (losses) from assessment to Fair Value of financial hedge derivatives instrument				4,075,925		4,075,925
Items directly posted to net equity				0	0	0
Income taxes				0	0	0
Total income (losses) for the period, directly posted to net equity	0	0	0	4,075,925	33,429,418	37,505,343
Earnings (loss) for the period						
Balance at June 30 th 2006	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(1,127,574)	144,611,054	120,545,545

The reserve "Gains (losses) directly posted to net equity" is formed by unrealised gains and losses (net of taxes), which derive from the revaluation of a financial instrument aimed at hedging cash flows (cash flow hedge), and also by the listing costs (net of related taxes). In fact, IAS 38 requires that expenses of an equity operation are posted directly to net equity.

The "Reserve for the first-time adoption of IAS/IFRS" offsets entries made for the adaptation of the financial statement prepared according to Italian Civil Law, to the one prepared according to IAS/IFRS principles, as at January 1st 2004.

2. Bilancio consolidato intermedio Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio

L'incremento delle rimanenze è dovuto al prosieguo dei lavori su Centro Leonardo per l'ampliamento del parcheggio e della galleria per la quota parte destinata alla vendita. Durante l'esercizio non si sono verificate circostanze che hanno portato alla svalutazione delle rimanenze.

Nota 10) Patrimonio Netto

Il Capitale Sociale al 30 giugno 2006 è formato da 282.249.261 azioni del valore di euro 1 cadauna. Le azioni sono interamente versate e sulle stesse non esistono diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione dei dividendi e nel rimborso del capitale. Il Gruppo non detiene azioni proprie alla data del bilancio consolidato intermedio.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre riserve al 30 giugno 2005 ed 30 giugno 2006:

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2004	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(49.735)	94.742.080	71.754.410
Spese di aumento capitale				(7.591.095)		(7.591.095)
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					16.439.556	16.439.556
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				(3.827.211)		(3.827.211)
Imposte sul reddito				4.027.375		4.027.375
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patr. netto				(7.390.931)	16.439.556	9.048.625
Saldo al 30 giugno 2005	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(7.440.666)	111.181.636	80.803.035

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2005	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(5.203.499)	111.181.636	83.040.202
Spese di aumento capitale				0		0
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					33.429.418	33.429.418
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.075.925		4.075.925
Scritture direttamente rilevate a patrimonio netto				0	0	0
Imposte sul reddito				0	0	0
Totale utili (perdite) del periodo rilevate direttamente a patr. netto	0	0	0	4.075.925	33.429.418	37.505.343
Utile (perdite) del periodo						
Saldo al 30 giugno 2006	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(1.127.574)	144.611.054	120.545.545

La Riserva "Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto" si alimenta con gli utili e le perdite non realizzate (al netto delle imposte) che derivano dalla rivalutazione di uno strumento finanziario designato come strumento di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge), nonché con i costi legati alla quotazione (al netto delle relative imposte). Lo IAS 38 prevede infatti che i costi di una operazione sul capitale siano imputati direttamente a patrimonio netto.

La "Riserva prima adozione IAS/IFRS" rappresenta la contropartita delle scritture effettuate per la conversione del bilancio civilistico a quello previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, al 1 gennaio 2004.

Note 11) Income Taxes

The main items forming income taxes for the periods ending June 30th 2006 and June 30th 2005 are the following:

Income taxes	06/30/2006	06/30/2005	Change
Current Taxes	2,819,188	2,090,778	728,410
Deferred Taxes - Civil Code	35,896	722,449	- 686,553
Deferred Taxes - IAS	19,518,647	8,081,076	11,437,571
	22,373,731	10,894,303	11,479,428

Note 12) Dividends

Dividends were paid to ordinary shareholders during the first half 2006 as follows:

Declared and paid in the semester	30/06/2006	31/12/2005
Dividends on ordinary shares for 2005 dividend (of Eur 0.022 per share)	6.209.484	5.644.986

Note 13) Net financial position

The net financial position of the Group is the following:

Net financial position	06/30/2006	12/31/2005
Cash and cash equivalents	1,955,093	25,434,209
Marketable securities	21,852,359	35,605,659
Liquid assets	23,807,452	61,039,868
Current financial liabilities	133,253,713	54,628,235
Current financial indebtedness	133,253,713	54,628,235
Net current financial position	109,446,261	-6,411,633
Non current financial assets	3,240,465	0
Non current financial liabilities	112,467,172	123,046,189
Non current financial indebtedness	109,226,707	123,046,189
Net financial position	218,672,968	116,634,556

Note 14) Disclosure on Related Parties

Disclosure on Related Parties	Receivables	Paybles	Revenues	Costs	Real estate assets
Coop Adriatica	4,363,056	9,859,859	9,470,686	1,668,686	289,766
Fin,Ad	7,748	0	7,748	0	0
Robintur	11,641	23,838	130,562	37,093	0
Sageco	0	0	172,543	0	0
Tca	9,185	11,374,761	0	36,756	0
Librerie,Coop	40,236	26,250	64,790	0	0
Unicoop Tirr.	1,388	5,165	13,877	43,071	0
Vignale Imm.	0	150,000	185,807	0	4,532,450
Vignale Com.	378,000	0	210,000	0	0
lpk Tirr.	900	3,115,432	2,943,931	35,316	0
Total	4,812,153	24,555,304	13,199,943	1,820,922	0

Nota 11) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito dei periodi chiusi al 30 giugno 2006 e 30 giugno 2005 sono i seguenti:

Imposte sul reddito	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Imposte Correnti	2.819.188	2.090.778	728.410
Imposte Differite Civilistiche	35.896	722.449	- 686.553
Imposte Differite IAS	19.518.647	8.081.076	11.437.571
	22.373.731	10.894.303	11.479.428

Nota 12) Dividendi

I dividendi pagati su azioni ordinarie nel primo semestre 2006 sono risultati i seguenti:

Dichiarati e pagati nei sei mesi	30/06/2006	31/12/2005
Dividendi su azioni ordinarie relative al dividendo 2005 (pari ad Euro 0,022 per azione)	6.209.484	5.644.986

Nota 13) Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è la seguente:

Posizione finanziaria netta	30/06/2006	31/12/2005
Cassa e altre disponibilità liquide	1.955.093	25.434.209
Titoli detenuti per la negoziazione	21.852.359	35.605.659
Liquidità	23.807.452	61.039.868
Passività finanziarie correnti	133.253.713	54.628.235
Indebitamento finanziario corrente	133.253.713	54.628.235
Indebitamento finanziario corrente netto	109.446.261	-6.411.633
Attività finanziarie non correnti	3.240.465	0
Passività finanziarie non correnti	112.467.172	123.046.189
Indebitamento finanziario non corrente	109.226.707	123.046.189
Indebitamento finanziario netto	218.672.968	116.634.556

Nota 14) Informativa sulle parti correlate

Informativa sulle parti correlate	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi	Inv. Immobiliari
Coop Adriatica	4.363.056	9.859.859	9.470.686	1.668.686	289.766
Fin.Ad	7.748	0	7.748	0	0
Robintur	11.641	23.838	130.562	37.093	0
Sageco	0	0	172.543	0	0
Tca	9.185	11.374.761	0	36.756	0
Librerie.Coop	40.236	26.250	64.790	0	0
Unicoop Tirr.	1.388	5.165	13.877	43.071	0
Vignale Imm.	0	150.000	185.807	0	4.532.450
Vignale Com.	378.000	0	210.000	0	0
lpk Tirr.	900	3.115.432	2.943.931	35.316	0
Totale	4.812.153	24.555.304	13.199.943	1.820.922	0

2. Consolidated financial statements Notes to the summary consolidated interim financial statements

The Group has financial and economic relationships with its parent company Coop Adriatica, with other companies of the Coop Adriatica group (Fin.Ad. Bologna Spa, Sageco Spa, Robintur Spa, TCA Srl, Librerie.coop Spa) and with some companies in the Unicoop Tirreno group (Vignale Comunicazioni Srl, Vignale Immobiliare Spa and Ipercoop Tirreno Spa). Transactions with related parties take place at normal market conditions and are accounted at nominal value.

The transactions carried out with the parent company Coop Adriatica are related to:

- financial and economic dealings regarding the rental (as lessor) of properties intended for use as supermarkets, one of which is also for use as a mall;
- financial and economic dealings regarding the rental (as lessee) of properties intended for use as malls, invoiced by the parent company;
- financial and economic dealings regarding services supplied by the parent company in the following areas: Accounting, Legal/tax/insurance, Equity, Payroll, EDP.
- capitalised expenses following the acquisition of "Centro Borgo" (Bologna) shopping centre.

Dealings with Fin.Ad Spa refer exclusively to the reimbursement of assigned staff costs.

Dealings with TCA S.r.l. exclusively regard financial transactions of collection and payment. TCA S.r.l. is the corporate treasurer of the Coop Adriatica group.

Transactions carried out with Sageco S.p.A. are related to financial and economic dealings regarding the rental (as lessor) of a property intended for use as a supermarket.

Transactions carried out with Robintur S.p.A. are related to the rental of a shop belonging to the group in the mall of the Miralfiore shopping centre and the lease of space in other shopping centres, either owned or not.

The transactions carried out with Librerie.coop Spa refer to the lease of going concerns at shopping centres, either owned or not.

The dealings with Unicoop Tirreno Spa refer to emoluments to members of the Board of Directors.

Transactions in place with Vignale Immobiliare Spa refer to:

- Income and financial transactions for the lease (as lessor) of property used as shopping malls;
- Income and financial transactions for the lease (as lessee) of property used as shopping malls;
- Capitalised costs further to the acquisition of the shopping centres "Le Porte di Napoli" (Afragola), "Casilino" (Roma) and "Le Fonti del Corallo" (Livorno).

Transaction in place with Vignale Comunicazioni Srl refer to financial and income for the lease (as lessor) of property in use as shopping malls.

Transactions with Ipercoop Tirreno refer to:

- liabilities for security deposits on lease contracts;
- Income and financial transactions for the lease (as lessor) of property used as hypermarket;

Note 15) Management of Financial Risk

The Group financial instruments, which are not derivatives, include bank loans, bank call and short term deposits. Such instruments are intended to finance the Group's operating activities. The Group has several other kinds of financial instruments in place, such as trade receivables and payables, which derive from its operations. The Group has also carried out derivative interest rate transactions. Their aim is to manage the interest rate risk generated by the group operations and their sources of financing. The primary risks generated by the financial instruments of the Group are interest rate risk, liquidity risk, and credit risk. The Board of Directors reviews and decides on policies to manage these risks, as summarised below. The Group also controls the market price risk generated by the financial instruments. The accounting standards adopted by the Group for hedging derivatives are indicated in the following Note.

Interest Rate Risk

The Group's exposure to market risk for interest rate variations affects long-term loans taken out

2. Bilancio consolidato intermedio Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Fin.Ad Bologna Spa, Robintur Spa, Sageco Spa, TCA Srl, Librerie.coop Spa) alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Comunicazioni Srl, Vignale Immobiliare Spa, Ipercoop Tirreno Spa). Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

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

- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato e di cui uno anche con destinazione ad uso Galleria;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi a locazioni passive di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: fiscale-assicurativa, Patrimonio, Paghe, EDP;
- costi capitalizzati in seguito all'acquisizione del centro commerciale "Centro Borgo" (Bologna).

Le operazioni poste in essere con Fin.Ad Spa si riferiscono unicamente rimborsi per costi del personale comandato.

Le operazioni poste in essere con TCA s.r.l. riguardano esclusivamente operazioni finanziarie di incasso e pagamento. TCA s.r.l. svolge il ruolo di tesoreria del gruppo Coop Adriatica.

Le operazioni poste in essere con Sageco S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di un immobile con destinazione a Supermercato.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione di un Negozio di proprietà nella Galleria nel Centro Commerciale Miralfiore e ad affitti per locali in Centri commerciali di proprietà e non.

Le operazioni poste in essere con Librerie.coop Spa riguardano contratti di affitto d'azienda presso Centri Commerciali di proprietà e non.

Le operazioni poste in essere con Unicoop tirreno Spa riguardano compensi Componenti organi di amministrazione.

Le operazioni poste in essere con Vignale Immobiliare Spa si riferiscono a:

- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad ad uso Galleria;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi a locazioni passive di immobili con destinazione ad uso Galleria;
- costi capitalizzati in seguito all'acquisizione dei centri commerciali "Le Porte di Napoli" (Afragola), "Casilino" (Roma) e "Le Fonti del Corallo" (Livorno).

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazioni Srl riguardano rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Galleria.

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

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

Nota 15) Gestione del rischio finanziario

Gli strumenti finanziari del Gruppo diversi dai derivati comprendono i finanziamenti bancari, depositi bancari a vista e a breve termine. Simili strumenti sono destinati a finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa. Il Gruppo ha anche effettuato operazioni in derivati sui tassi di interesse. Lo scopo è di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle operazioni del Gruppo e dalle sue fonti di finanziamento. I rischi principali generati dagli strumenti finanziari del Gruppo sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di liquidità e il rischio di credito. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunto di seguito. Il Gruppo controlla anche il rischio del prezzo di mercato generato dagli strumenti finanziari. I criteri contabili di Gruppo in relazione ai derivati di copertura sono indicati nella Nota successiva.

Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione del Gruppo al rischio di mercato per le variazioni del tasso d'interesse riguarda i

2. Consolidated financial statements Notes to the summary consolidated interim financial statements

with banks, which terms and maturity dates are shown in Note 17. In order to manage this risk efficiently, the Group executes IRS (interest rate swap) contracts, whereby, at specific maturities, it agrees to exchange the difference calculated between fixed-rate and variable-rate interest, referring to a predefined notional capital. The swaps are assigned to hedge the underlying liabilities.

Currency Risk

The Group uses the Euro as the currency for all its acquisitions and disposals.

Market Risk

The Group's exposure to market price risk is minimal, given that revenues and costs are agreed over long-term contracts.

Credit Risk

The Group deals only with well-known, reliable customers, and approximately 65% of its revenues are sourced from affiliates.

Note 16) Derivative Instruments

The Group has executed financial derivative contracts for the use of structured products called "interest rate swaps"; these contracts fall into the scope of the operating activity of interest rate risk management, and have been signed with the aim of reducing the level of interest rate risk on outstanding loans. Under these contracts, the parties agree to pay or collect certain sums at pre-established maturities, calculated on the basis of the spread between different interest rates. No new transactions have been made during the first half of 2006, as compared with the end of the previous financial year.

Note 17) Events subsequent to the date of the financial statements

At the date of approval, no events have occurred since the closing date of the financial statements that would require the company either to adjust the sums shown on the statement, or to account for items that were previously not recognised

As to the project of merger through incorporation of the subsidiary Gescom s.r.l., we refer to the Management Review.

Note 18) Commitments and Risks

As of June 30th 2006, the Group has the following outstanding sales and purchase undertakings:

- Preliminary sale agreement, to an unrelated party, of the new extension of the Centro Commerciale Leonardo shopping mall, currently under construction, for an amount of approximately 38 million Euros;
- agreement for the purchase, from an unrelated party, of the retail park at the "Mondovicino shopping centre and recreational park" located in Mondovi; precisely, the purchase, for a sum of 39.5 million Euros, refer to the building housing the retail park and to the company MV S.r.l., which will develop the mall next to the retail park;
- preliminary agreement for the acquisition, from an unrelated party, of a shopping centre located in Guidonia with approximately 53,000 sq.m. of gross useable area. The overall investment will amount to approximately 101.5 million Euros;
- preliminary agreement for the purchase from an unrelated party of a land area of 82,000 sq.m. in Conegliano (Treviso) for the development of a Shopping Centre, at the total value of 43 million Euros;
- preliminary agreement for the purchase, from an unrelated party, of a Shopping Mall measuring approximately 14,000 sq.m. of GLA in Palermo, for the total amount of approximately 45.5 million Euros;
- preliminary agreement for the purchase of a Shopping Mall of 14,919 sq.m. of GLA located in Catania (Gravina) for a total consideration of approximately 53 millions Euros;
- preliminary agreement for the purchase of a land area of 15,000 sq.m. in Conegliano Veneto (Treviso), from an unrelated party, for a consideration of 6.437 million euros. This piece of land is located next to the area of the preliminary contract dated October 2005 where both a Shopping Centre and mid-size shop surfaces are going to be developed;
- the real estate transaction "Darsena City", located in Ferrara, which, even if having one single objective, is structured over two separate time stages and several contracts, including:
 - a. the purchase of a Shopping Centre with GLA of 16,368 sq.m., and additional Shopping Mall

2. Bilancio consolidato intermedio Note esplicative al bilancio consolidato sintetico intermedio

finanziamenti a lungo termine contratti col sistema bancario, le cui condizioni e scadenze sono riportate nella Nota 17. Per gestire questo rischio in modo efficiente, il Gruppo acquista IRS su tassi d'interesse, con i quali concorda di scambiare, a specifici intervalli, la differenza fra interessi a tasso fisso e interessi a tasso variabile calcolata riferendosi a un capitale nozionale predefinito. Gli swap sono designati a coprire le obbligazioni sottostanti.

Rischi di cambio

Il Gruppo utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro.

Rischio di prezzo

L'esposizione del Gruppo al rischio di prezzo è minima in considerazione del fatto che i ricavi e i costi sono previsti da contratti a lunga scadenza.

Rischio di credito

Il Gruppo tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 65% dei propri ricavi è realizzato con parti correlate

Nota 16) Strumenti derivati

Il Gruppo ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. Nel primo semestre 2006 non sono state effettuate nuove operazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Nota 17) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Relativamente al progetto di fusione per incorporazione della società controllata Gescom s.r.l., rimandiamo a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Nota 18) Impegni e rischi

Il Gruppo al 30 giugno 2006 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo preliminare di vendita, a parte non correlata, del nuovo ampliamento in corso di costruzione della galleria del Centro Commerciale Leonardo per un controvalore di circa 38 milioni di euro;
- accordo per l'acquisizione da parte non correlata del retail park del "Parco commerciale e per il tempo libero Mondovicino" situato a Mondovì, in particolare l'acquisizione, per un controvalore di 39,5 milioni di euro, si riferisce all'immobile che ospita il retail park e alla società MV S.r.l. che realizzerà la galleria annessa al retail park;
- accordo preliminare per l'acquisizione, da parte non correlata, di un centro commerciale situato a Guidonia di circa 53 mila metri quadrati di SUL. L'investimento complessivo sarà di circa 101,5 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte non correlata di un'area di mq 82.000 in Conegliano (Treviso) per la realizzazione di un Centro Commerciale per un controvalore di 43 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlata, di una Galleria Commerciale di circa 14.000 mq di GLA a Palermo per un controvalore di circa 45.5 milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di una Galleria Commerciale di circa 14.919 mq di GLA sita in Catania (località Gravina) per un controvalore di circa 53 milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di un'area di 15.000 mq in Conegliano Veneto (Treviso), da parte non correlata, per un investimento di circa 6,437 milioni di euro. Il terreno in oggetto è adiacente all'area già oggetto di contratto preliminare nell'ottobre 2005 sul quale verrà costruito un Centro Commerciale e saranno realizzate delle medie superfici di vendita;
- operazione immobiliare "Darsena City", ubicata in Ferrara, che, pur nella sua finalità unitaria, è articolata in due momenti temporali e attuata mediante la sottoscrizioni di più contratti quali:
 - a. compravendita di un Centro Commerciale avente una GLA di mq 16.368 circa oltre alla Galleria Commerciale e parcheggio, per un corrispettivo di Euro 56 milioni soggetto a successiva possibile rettifica, oggetto di contratto di locazione della durata di 6 anni e futuro amplia-

- and parking lot, for a consideration of approximately 56 million Euros, subject to possible future adjustment, with 6-year lease contract and future extension;
- b. preliminary contract for the purchase of a future building, under construction and adjacent to the one mentioned above, with an area of 10,500 sq.m., a further GLA of approximately 3,960 sq.m., and for a consideration of around 19,9 million Euros, subject to eventual adjustment;
 - c. preliminary company acquisition contract for the whole complex, to be exercised jointly with the contract for the real estate asset under construction, at the provisional price of 1 million Euros, subject to price adjustment, based on the level of revenues of the company at the time of final completion;
 - d. statement defining the contractual links among the various contracts and setting the definitive criteria for the determination of the final price for the sale of the business and of the building under construction and the possible adjustment in the price of the asset initially sold, with assignment to the seller of the option to terminate the preliminary contracts should the total consideration of the transaction fall below 70.7 million Euros, subject to the condition that the seller repurchases the building at point a).

Moreover, as guarantee on loans from the banking system, the Group has outstanding mortgages on own assets for an amount of approximately 322 million Euros and has given guarantees to third parties as performance commitment on various developments under construction and as deposit for the payment of rents. As required by IAS 38, we note that, as of June 30th 2006, the Group has no undertakings for the acquisition of intangible assets, and that there are no restrictions on the use of the rights accounted for as intangible assets. Furthermore, the Group has currently no assets under financial leasing contracts.

mento;

- b. contratto preliminare per l'acquisto di immobile futuro, in corso di costruzione e contiguo a quello compravenduto di cui sopra, per circa 10.500 mq di superficie, per un'ulteriore GLA di circa 3.960 mq e per un corrispettivo di circa 19.9 milioni di Euro soggetto a successiva possibile rettifica;
- c. contratto preliminare per l'acquisto di azienda per l'intero complesso da eseguire contestualmente all'immobile in costruzione per un prezzo provvisorio pari a 1 milione di Euro, soggetto a variazione del prezzo in funzione del livello di ricavi che l'azienda avrà raggiunto al momento del rogito definitivo;
- d. scrittura con la quale viene definito il collegamento negoziale tra i vari contratti e vengono previsti i criteri di fissazione definitiva dei prezzi di cessione dell'azienda e dell'immobile in costruzione e l'eventuale rettifica del prezzo dell'immobile compravenduto, con riconoscimento al venditore della facoltà di recedere dai preliminari qualora il corrispettivo complessivo dell'operazione fosse inferiore a Euro 70,7 milioni circa subordinatamente alla condizione che il venditore riacquisti l'immobile di cui alla lettera a).

Inoltre il Gruppo ha acceso ipoteche su beni propri a garanzia dei finanziamenti erogati dal sistema bancario, per un valore di circa 322 milioni di euro e ha rilasciato fidejussioni a terzi per opere varie in corso di esecuzione e a fronte di pagamento di canoni di locazione immobiliare. Come richiesto dallo IAS 38 si evidenzia che il Gruppo non ha assunto al 30 giugno 2006 impegni per l'acquisizione di attività immateriali e non esistono limitazioni all'utilizzazione dei diritti iscritti nell'attivo immateriale. Inoltre il Gruppo non detiene beni in leasing.

**Prospetti
contabili**

della IGD spa

*Financial
statements*

of IGD spa



3



3. Financial statements of IGD s.p.a

Financial statements of IGD s.p.a

The financial statements at June 30th 2006 of the Parent Company Immobiliare Grande Distribuzione spa have been prepared in compliance with the provisions of Consob Regulation n. 11971/1999.

In particular, the accounting principles adopted for the preparation of these statements are the same ones that will be adopted for the preparation of the yearly financial statements at December 31st 2006, as they are compatible.

In fact, following the application of EC Regulation n. 1606 of July 19th 2002, and starting with the 2006 financial year, the companies with securities admitted to trading in a European Union Member's regulated market must prepare their annual financial statements according to the International accounting standards (IFRS), ratified by the European Commission.

Pursuant to this Regulation, Immobiliare Grande Distribuzione spa, has adopted the International accounting standards (IFRS), as of January 1st 2006,

Therefore the financial data of the first half 2006, including the income and balance sheet statements shown for comparison, have been prepared according to the valuation and assessment criteria set by IFRS and adopted by the European Commission.

No explanatory notes to the statements are shown as they are not considered as required for the purpose of a correct disclosure.

Income statement

	06/30/'06 (A)	06/30/'05 (B)	Changes (A-B)
Sales	20,334,274	18,240,957	2,093,317
Other Revenues	127,447	34,850	92,597
Total Sales and Other Revenues	20,461,721	18,275,807	2,185,914
Purchases of Materials and Outside services	13,629,278	4,201,885	9,427,393
Personnel Costs	558,162	267,640	290,522
Other Operating Costs	1,094,680	899,285	195,395
Change in Inventory	11,793,075	2,690,501	9,102,574
Earnings before depreciation, amortisation gain/losses and reversal/write-downs of non current assets	16,972,676	15,597,498	1,375,178
Depreciation & Amortisation	13,664	13,629	35
Change in Fare value	39,821,931	14,087,476	25,734,455
Operating result (Ebit)	56,780,943	29,671,345	27,109,598
Financial Income	3,662,844	3,349,966	312,878
Financial Expense	5,167,372	4,438,535	728,837
Pre-tax earnings (Ebt)	55,276,415	28,582,776	26,693,639
Income Taxes for the Period	20,700,532	10,713,725	9,986,807
Net income for the period	34,575,883	17,869,051	16,706,832
<i>Earnings per share:</i>			
- base for the earnings of the period	0.116	0.328	
- diluted for the earnings of the period	0.116	0.328	

3. Prospetti contabili della IGD s.p.a

Prospetti contabili della IGD s.p.a

I prospetti contabili al 30 giugno 2006 della Capogruppo IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE spa riportati nelle pagine successive sono redatti in osservanza di quanto previsto dal Regolamento Consob 11971/1999.

In particolare, i principi adottati per la redazione di tali prospetti sono i medesimi che saranno adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006, in quanto compatibili.

Infatti, con l'entrata in vigore del Regolamento Europeo 1606 del 19 luglio 2002, a partire dall'esercizio 2006, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati Membri dell'Unione Europea devono redigere il bilancio d'esercizio conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS), omologati dalla Commissione Europea.

In conformità a detto Regolamento, a partire dal 1 gennaio 2006, Immobiliare Grande Distribuzione spa, ha adottato i principi contabili internazionali (IFRS).

Conseguentemente, i dati contabili del primo semestre 2006, nonché le situazioni economiche e patrimoniali di confronto, sono stati redatti applicando i criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli IFRS, adottati dalla Commissione Europea.

Non sono state presentate le relative note esplicative, in quanto non ritenute necessarie ai fini di una corretta informazione al pubblico.

Conto economico

	30 giugno 2006 (A)	30 giugno 2005 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi	20.334.274	18.240.957	2.093.317
Altri proventi	127.447	34.850	92.597
Totale ricavi e proventi operativi	20.461.721	18.275.807	2.185.914
Acquisti di materiali e servizi esterni	13.629.278	4.201.885	9.427.393
Costi del personale	558.162	267.640	290.522
Altri costi operativi	1.094.680	899.285	195.395
Variazione delle rimanenze	11.793.075	2.690.501	9.102.574
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti	16.972.676	15.597.498	1.375.178
Ammortamenti	13.664	13.629	35
Variazione del fair value	39.821.931	14.087.476	25.734.455
Risultato operativo	56.780.943	29.671.345	27.109.598
Proventi finanziari	3.662.844	3.349.966	312.878
Oneri finanziari	5.167.372	4.438.535	728.837
Risultato prima delle imposte	55.276.415	28.582.776	26.693.639
Imposte sul reddito del periodo	20.700.532	10.713.725	9.986.807
Utile del periodo	34.575.883	17.869.051	16.706.832
<i>Utile per azione:</i>			
- base per utile dell'esercizio	0,116	0,328	
- diluito per utile dell'esercizio	0,116	0,328	

3. Financial statements of IGD s.p.a

Balance sheet

	30/06/'06 (A)	31/06/'05 (B)	Changes (A-B)
Non current assets:			
Intangible Assets:			
- Intangible Assets with a finite life	2,328	2,506	(178)
	2,328	2,506	(178)
Tangible Assets			
- Real Estate Assets	648,375,079	602,014,172	46,360,907
- Equipment	50,358	62,584	(12,226)
- Leasehold Improvements	1,459	2,718	(1,259)
- Assets under Construction	124,886,938	57,456,241	67,430,697
	773,313,834	659,535,715	113,778,119
Other Non Current Liabilities:			
- Prepaid Taxes	3,154,686	3,287,206	(132,520)
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets	11,747,550	11,762,535	(14,985)
- Non Current Financial Assets	3,240,465	0	3,240,465
	18,142,701	15,049,741	3,092,960
Total non current assets (A)	791,458,863	674,587,962	116,870,901
Current assets:			
Inventory	25,811,715	14,018,640	11,793,075
Trade and Other Receivables	725,441	2,552,643	(1,827,202)
Other Current Assets	18,292,181	13,113,113	5,179,068
Financial Receivables and Other Current Financial Assets	25,074,153	35,603,078	(10,528,925)
Cash and Cash Equivalents	1,856,906	25,424,363	(23,567,457)
Total current assets (B)	71,760,396	90,711,837	(18,951,441)
Total assets (A+B)	863,219,259	765,299,799	97,919,460
Net Equity	558,357,638	526,187,902	32,169,736
Total net equity (C)	558,357,638	526,187,902	32,169,736
Non current liabilities:			
Non Current Financial Liabilities	112,467,172	123,046,189	(10,579,017)
Severance Indemnity Fund	54,852	35,409	19,443
Deferred Tax Liabilities	27,947,611	8,520,880	19,426,731
Provision for Risks and Other Charges	272,927	325,928	(53,001)
Miscellaneous Payables and Other Non Current Liabilities	17,470,597	17,160,041	310,556
Total non current liabilities (D)	158,213,159	149,088,447	9,124,712
Current liabilities:			
Current Financial Liabilities	132,760,492	55,213,009	77,547,483
Trade and Other Payables	11,596,375	9,496,603	2,099,772
Current Tax Liabilities	2,047,837	21,586,823	(19,538,986)
Other Current Liabilities	243,758	3,727,015	(3,483,257)
Total current liabilities (E)	146,648,462	90,023,450	56,625,012
Total liabilities (F= D+E)	304,861,621	239,111,897	65,749,724
Total net equity and liabilities (C+F)	863,219,259	765,299,799	97,919,460

3. Prospetti contabili della IGD s.p.a

Stato patrimoniale

	30 giugno 2006 (A)	31 dicembre 2005 (B)	Variazioni (A-B)
Attività non correnti:			
Attività immateriali			
- Attività immateriali a vita definita	2.328	2.506	(178)
	2.328	2.506	(178)
Attività materiali			
- Investimenti immobiliari	648.375.079	602.014.172	46.360.907
- Attrezzatura	50.358	62.584	(12.226)
- Migliorie su beni di terzi	1.459	2.718	(1.259)
- Immobilizzazioni in corso	124.886.938	57.456.241	67.430.697
	773.313.834	659.535.715	113.778.119
Altre attività non correnti			
- Attività per imposte differite attive	3.154.686	3.287.206	(132.520)
- Crediti vari e altre attività non correnti	11.747.550	11.762.535	(14.985)
- Attività finanziarie non correnti	3.240.465	0	3.240.465
	18.142.701	15.049.741	3.092.960
Totale attività non correnti (A)	791.458.863	674.587.962	116.870.901
Attività correnti:			
Rimanenze	25.811.715	14.018.640	11.793.075
Crediti commerciali e altri crediti	725.441	2.552.643	(1.827.202)
Altre attività correnti	18.292.181	13.113.113	5.179.068
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	25.074.153	35.603.078	(10.528.925)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	1.856.906	25.424.363	(23.567.457)
Totale attività correnti (B)	71.760.396	90.711.837	(18.951.441)
Totale attività (A + B)	863.219.259	765.299.799	97.919.460
Patrimonio netto	558.357.638	526.187.902	32.169.736
Totale patrimonio netto (C)	558.357.638	526.187.902	32.169.736
Passività non correnti:			
Passività finanziarie non correnti	112.467.172	123.046.189	(10.579.017)
Fondo TFR	54.852	35.409	19.443
Passività per imposte differite	27.947.611	8.520.880	19.426.731
Fondi per rischi ed oneri futuri	272.927	325.928	(53.001)
Debiti vari e altre passività non correnti	17.470.597	17.160.041	310.556
Totale passività non correnti (D)	158.213.159	149.088.447	9.124.712
Passività correnti:			
Passività finanziarie correnti	132.760.492	55.213.009	77.547.483
Debiti commerciali e altri debiti	11.596.375	9.496.603	2.099.772
Passività per imposte correnti	2.047.837	21.586.823	(19.538.986)
Altre passività correnti	243.758	3.727.015	(3.483.257)
Totale passività correnti (E)	146.648.462	90.023.450	56.625.012
Totale passività (F= D + E)	304.861.621	239.111.897	65.749.724
Totale patrimonio netto e passività (C + F)	863.219.259	765.299.799	97.919.460

**Prospetti di
riconciliazione**
agli IFRS

IFRS
reconciliation
statements



4



4. IFRS reconciliation statements

Reconciliation statements with International Financial Reporting Standards (IFRS) at January 1st 2005, at December 31st 2005 and for the fiscal year 2005

Transition to IAS/IFRS principles

Until December 31st 2005, Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD) prepared its consolidated financial statements and other interim reports (half-year reports) according to the Italian accounting standards.

Starting with the half-year report at June 30th 2006, Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. is preparing its consolidated interim reports in accordance with IAS/IFRS, while for the annual report the same principles will be adopted starting with the 2006 financial year.

Considering this, and taking into account the CESR (Committee of European Securities Regulators) Recommendation published on December 30th 2003, containing guidelines for listed EU companies regarding the procedure for transition to IAS/IFRS, as well as the provision of the Consob Notification n. 6064313 of July 28th 2006 establishing that issuers should publish IFRS 1 reconciliation statements of the parent Company (individual) to show the effects of the transition to IFRS accounting also for the individual financial statements, alongside the same procedures used in the previous financial year for the consolidated statement. Specifically, this information refers to the impact that the transition to International Accounting Standards (IAS/IFRS) has had on the balance sheet, income statement, and cash flow statement presented, in relation to the 2005 financial year.

For this purpose, notes have been prepared regarding the rules of first-time application of IAS/IFRS (IFRS 1) and the other IAS/IFRS standards selected, including the Board's assumptions on the IAS/IFRS standards and interpretations that will be in force and on the accounting policies that will be adopted at the time of the preparation the first complete financial statement prepared according to IAS/IFRS as at December 31st 2006.

As illustrated below in greater detail, the IAS/IFRS balance sheet and IAS/IFRS income statement have been obtained by applying the necessary IAS/IFRS adjustments and reclassifications to the final figures which have been prepared according to the provisions of Italian law, in order to reflect the changes in the presentation, disclosure, and measurement criteria required by IAS/IFRS. Moreover, further to IFRS 1.25, having adopted for the first time the IFRS principles for the individual financial statements after the consolidated financial statements, the company has accounted for assets and liabilities at the same values in both statements, excluding equity investments and consolidation adjustments.

Accounting schedules and reconciliation statements have been prepared only for the purpose of drafting the first complete financial statement prepared in accordance with the IAS/IFRS standards approved by the European Commission; the adoption of the approved version of IAS 39 has not led to the application of standards not permitted by the complete version of IAS 39 published by the IASB (International Accounting Standards Board). Therefore, the aforementioned schedules lack the comparative data and necessary notes that would be required for an accurate and truthful portrayal of the IGD Group's consolidated balance sheet and income statement in compliance with IAS/IFRS.

The 2005 financial statements shown here will represent the published accounting values for comparative purposes in the annual report at December 31st 2006; these values could be to certain amendments, should any international accounting principle be reviewed or changed during 2006.

It should be noted that it is possible that new IFRS interpretations are issued before the publication of the annual report of IGD spa at December 31st 2006, also with retroactive effect. Should this be the case, it would affect the balance sheet and income statement adjusted to IFRS which are shown here.

This Appendix has been prepared exclusively for the transition project and the preparation of the first annual report of IGD spa according to IFRS.

In order to present the effects of IAS/IFRS transition, and to fulfill the disclosure requirements in paragraphs 39 a) and b) and paragraph 40 of IFRS 1 on the effects deriving from first-time adoption of IAS/IFRS, IGD has followed the example contained in IFRS 1 and especially in paragraph IG 63.

The effects of transition to IAS/IFRS derive from changes in accounting policies, and, consequently, as required by IFRS 1, they are reflected in the initial net equity at the date of transition (January 1st 2005). The switchover to IAS/IFRS has been carried out while maintaining the estimates previously formulated according to Italian accounting standards, except in cases where the adoption of IAS/IFRS required estimates to be formulated using different methods.

Prospetti di riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) al 1° gennaio 2005, al 31 dicembre 2005 e per l'esercizio 2005

Transizione ai principi IAS/IFRS

Fino al 31 dicembre 2005 Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD) ha predisposto il bilancio e le altre informazioni periodiche (semestrali) secondo i principi contabili italiani. A partire dalla relazione semestrale al 30 giugno 2006, Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. redige le relazioni periodiche, secondo gli IAS/IFRS, mentre per quanto riguarda il bilancio d'esercizio gli stessi principi verranno adottati a partire dall'esercizio 2006.

Ciò premesso, e tenuto conto della Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS, nonché come previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064313 del 28 luglio 2006 che stabilisce che gli emittenti debbano pubblicare i prospetti di riconciliazione IFRS 1 della Capogruppo (non consolidati) per illustrare gli effetti della transizione ai principi contabili IFRS anche per i conti individuali secondo modalità analoghe a quelle utilizzate nell'esercizio precedente per il bilancio consolidato, vengono qui di seguito illustrate le informazioni richieste dall'IFRS 1. In particolare, dette informazioni riguardano l'impatto che la conversione ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) ha determinato, con riferimento all'esercizio 2005, sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari presentati.

A tale scopo sono state predisposte le note riguardanti le regole di prima applicazione degli IAS/IFRS (IFRS 1) e degli altri principi IAS/IFRS selezionati, incluse le assunzioni degli amministratori sui principi e sulle interpretazioni IAS/IFRS che saranno in vigore e sulle politiche contabili che saranno adottate in sede di preparazione del primo bilancio completo redatto secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2006.

Come più analiticamente illustrato nel seguito, gli stati patrimoniali IAS/IFRS ed il conto economico IAS/IFRS sono stati ottenuti apportando ai dati consuntivi, redatti secondo le norme di legge italiane, le appropriate rettifiche e riclassifiche IAS/IFRS per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS. Inoltre, secondo quanto previsto dall'IFRS 1.25, avendo adottato per la prima volta i principi IFRS per il bilancio individuale successivamente al bilancio consolidato, la società ha iscritto le attività e le passività agli stessi importi in entrambi i bilanci, salvo che per le partecipazioni e per le rettifiche dovute al consolidamento.

I prospetti contabili e le riconciliazioni sono stati redatti solo ai fini della predisposizione del primo bilancio completo secondo gli IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea; l'adozione della versione omologata dello IAS 39, non ha comportato l'applicazione di criteri non ammessi dalla versione completa dello IAS 39 pubblicato dallo IASB (International Accounting Standards Board). I suddetti prospetti, pertanto, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico del Gruppo IGD in conformità ai principi IAS/IFRS.

I prospetti contabili 2005 qui presentati costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato nel corso del 2006.

Va ricordato che è possibile che nuove interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio di esercizio della IGD spa al 31 dicembre 2006, eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2005 riesposti secondo gli IFRS che sono qui presentati.

La presente Appendice è stata redatta solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio d'esercizio di IGD spa secondo gli IFRS.

Ai fini della presentazione degli effetti di transizione agli IAS/IFRS e per soddisfare le regole di informativa dei paragrafi 39 a) e b) e 40 dell'IFRS 1 sugli effetti derivanti dalla prima adozione degli IAS/IFRS, IGD ha seguito l'esempio contenuto nel principio contabile internazionale IFRS 1 e, segnatamente, nel paragrafo IG 63.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, conseguentemente, come richiesto dal principio IFRS 1 sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2005). Il passaggio agli IAS/IFRS ha comportato il mantenimento delle stime precedentemente formulate secondo i principi contabili italiani, salvo che l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS non abbia richiesto la formulazione di stime secondo metodologie differenti.

4. IFRS reconciliation statements

Rules of first-time application, accounting options adopted in the phase of first application of IAS/IFRS

IGD spa, having adopted the international accounting standards for the preparation of its financial statements after the consolidated statements of the Group (which transition date was January 1st 2004) has accounted for assets and liabilities according to IFRS at the same values in both statements (individual and consolidated), except for the items subject to consolidation adjustments. This implies that for the purposes of the transition of the individual statement, the choices made to apply IFRS 1 (IFRS 1.13 and IFRS 1.26) in the consolidated statements of the Group at January 1st 2004 (transition date previously used for the consolidated statements) are kept unchanged.

The recalculation of the opening Balance Sheet as at January 1st 2005 and the accounting schedules of the Financial Statements as at December 31st 2005 have also required that IGD, as a preparatory measure, made the following choices among the options provided by IAS/IFRS:

Presentation scheme for the balance sheet: as scheme for the balance sheet, the "current/non-current" standard has been adopted (which is the one generally applied by industrial and commercial firms) whereas for the income statement, costs have been classified by kind; this has led to the reclassification of the historic accounts prepared using the scheme provided by Legislative Decree 127/1991;

Optional exemptions provided for by IFRS 1 upon first-time adoption of IAS/IFRS):

- *accounting of property, plant and equipment, investment property, and intangible assets at fair value or, alternatively, at revalued cost as substitute value for cost:* investment property has been measured at fair value, whereas intangible assets, plant systems, machinery, and equipment have been entered at cost;
- *business aggregations:* for the purpose of the first-time application of IAS/IFRS to all merger operations, the purchase method prescribed by IFRS 3 has been applied starting from January 1st 2004 according to the prospective method;
- *classification and valuation of financial instruments:* IAS 32 (Financial instruments: disclosure and presentation) and IAS 39 (Financial instruments: recognition and measurement) were adopted as of the statements for the periods starting as of January 1st 2004;
- *write-offs of financial assets and liabilities:* according to IFRS 1, if certain financial assets and/or liabilities (other than derivative instruments) related to transactions which took place before January 1st 2004 had been written-off under the previous accounting standards, these assets and/or liabilities should not be recognised (and thus reinstated in the accounts) under IAS 39, except in cases where the information needed to apply IAS 39 to assets and/or liabilities de-recognised on the basis of past transactions is already available at the date of initially reporting these transactions in the accounts. The IGD Group has not made use of this option, and therefore applies the "standard for write-offs of non-derivative financial assets/liabilities" according to the prospective method, starting on January 1st 2004;

Criteria chosen within IAS/IFRS accounting options:

- *accounting of tangible and intangible assets:* after initial entry at cost, IAS 16 and IAS 38 state that such assets can be measured at cost (and amortised or depreciated) or at fair value. IGD has chosen to adopt the cost method;
- *accounting of real estate assets:* according to IAS 40, property held as an investment must be initially entered at cost, including any accessory costs that can be directly attributed to it. After the purchase, property assets can be measured at fair value or at cost. IGD has chosen to adopt the fair value method;
- *financial expense:* for the purpose of reporting financial expenses that can be directly attributed to the acquisition, construction, or production of a fixed asset, IAS 23 states that a firm may apply the benchmark treatment, in which borrowing costs are charged directly to the income statement, or the alternative treatment, which requires borrowing costs to be capitalised if they meet certain conditions. IGD has decided to charge these financial expenses to the income statement;

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Regole di prima applicazione, opzioni contabili adottate in fase di prima adozione degli IAS/IFRS

IGD spa, avendo adottato i principi contabili internazionali per la redazione del proprio bilancio d'esercizio successivamente rispetto al bilancio consolidato del Gruppo (la cui data di transizione è il 1° gennaio 2004), ha valutato le attività e passività secondo gli IFRS agli stessi valori in entrambi i bilanci (di esercizio e consolidato), a eccezione delle voci oggetto di rettifiche di consolidamento. Questo implica che siano state mantenute inalterate ai fini della transizione del bilancio individuale le scelte effettuate in applicazione dell'IFRS 1 (IFRS 1.13 e IFRS 1.26) nel bilancio consolidato del Gruppo al 1 gennaio 2004 (data di transizione precedentemente utilizzata per il bilancio consolidato).

La rielaborazione della Situazione Patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 e dei prospetti contabili del Bilancio al 31 dicembre 2005 ha tra l'altro richiesto ad IGD, in via propedeutica, di operare le seguenti scelte fra le opzioni previste dagli IAS/IFRS:

Modalità di presentazione degli schemi di bilancio: per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente" (che è generalmente applicato dalle realtà industriali e commerciali) mentre per lo schema di Conto Economico è stato adottato lo schema con i costi classificati per natura; ciò ha comportato la riclassifica dei bilanci storici predisposti secondo gli schemi previsti dal D.Lgs. 127/1991;

Esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS:

- *valutazione degli immobili, impianti e macchinari, degli investimenti immobiliari e delle attività immateriali al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo:* gli investimenti immobiliari sono stati valutati a fair value, mentre le attività immateriali e le attrezzature sono stati rilevati al costo;
- *aggregazioni di imprese:* ai fini della prima applicazione degli IAS/IFRS a tutte le operazioni di aggregazione di imprese il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3 è applicato a partire dal 1° gennaio 2004 secondo il metodo prospettico;
- *classificazione e valutazione degli strumenti finanziari:* gli IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative) e 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione), vengono adottati, a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2004;
- *storno di attività e passività finanziarie:* secondo l'IFRS 1, se certe attività e/o passività finanziarie diverse dai derivati relative a transazioni occorse prima del 1° gennaio 2004 sono state stornate secondo i precedenti principi contabili, tali attività e/o passività non devono essere riconosciute (e quindi ripristinate in bilancio) secondo lo IAS 39, ad eccezione dei casi in cui le informazioni necessarie per applicare lo IAS 39 alle attività e/o passività stornate sulla base di transazioni passate fossero già disponibili alla data della contabilizzazione iniziale di quelle transazioni. IGD non si è avvalsa di tale facoltà ed applica pertanto "il principio dello storno di attività/passività finanziarie diverse dai derivati" secondo il metodo prospettico a partire dal 1° gennaio 2004;

Trattamenti contabili prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS:

- *valutazione delle attività materiali ed immateriali:* successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al fair value. IGD ha scelto di adottare il metodo del costo;
- *valutazione degli investimenti immobiliari:* secondo lo IAS 40, un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all'acquisto, è consentito valutare tali immobili al fair value ovvero al costo. IGD ha scelto di adottare il criterio del fair value;
- *oneri finanziari:* ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un'impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l'addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l'obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. IGD ha scelto di contabilizzare tali oneri finanziari a conto economico;

4. IFRS reconciliation statements

IAS/IFRS accounting principles adopted by IGD

International accounting standards employed

Below is a list of the standards used in preparing the opening balance sheet as at January 1st 2005, the financial statements as at December 31st 2005 and June 30th 2006, and the data presented for purposes of comparison:

Accounting Standard	Title
las 1	Presentation of Financial Statements
las 2	Inventory
las 7	Cash Flows Statement
las 8	Accounting Principles, Changes in Estimates and Errors
las 12	Income Taxes
las 14	Segment Information
las 16	Real Estate, Plant & Machinery
las 18	Revenues
las 19	Employees' benefits
las 23	Financial Charges
las 27	Consolidated and individual financial statements
las 32	Financial Instruments: accounting and notes
las 33	Earnings per share
las 36	Permanent write-down of assets
las 37	Provisions and Contingent Assets and Liabilities
las 38	Intangible Assets
las 39	Financial Instruments: recognition and evaluation
las 40	Real Estate Assets
lfrs 1	First-time Adoption of International Accounting Standards
lfrs 3	Corporate Aggregations

No exceptions to the application of International Accounting Standards have been made in drafting the financial statements indicated above.

Valuation Criteria

The financial statements have been prepared using the cost method, with the exception for the accounting of investment property, derivative financial instruments, and financial assets held for trading, which have been measured using the Fair Value method. Carrying book values for assets and liabilities, which are the subject to hedging transactions, have been adjusted to reflect changes in market value, particularly with reference to the risks, which have been hedged. The financial statements are presented in Euros. No reclassifications have been made, with respect to statements from previous periods.

Changes in Accounting Principles and Measurements; Errors

The accounting standards adopted are homogeneous with those used in the previous period, and there has been no changes in accounting estimates or need to correct errors in the relevant period.

Intangible Assets with a finite life

Intangible assets are accounted at the historic cost, when it is likely that the utilisation of the asset will generate future economic benefits and when its cost can be determined in a reliable manner. Intangible assets acquired through aggregation of companies are accounted at the fair value defined at the date of the acquisition, if such value can be determined in a reliable manner. After initial recognition, the cost method is applied to this category of assets. The useful life of intangible assets can be finite or indefinite. Intangible assets with an indefinite life are not amortised, but are tested either annually or on a more frequent basis, whenever there is an indication that the value of an asset may have been reduced, to determine impairment. If the recoverable amount of an intangible asset is less than its book value, the latter is reduced to the recoverable amount. This reduction represents an impairment loss, which is immediately recognised in the income statement. The recoverable value of an intangible asset is whichever is greater, its net selling price or its value in use. The value in use is the current value of estimated future cash flows deriving from the asset. In order to measure impairment losses, assets are grouped into the smallest identifiable units for which it is possible to separately identify

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Principi contabili IAS/IFRS adottati da IGD

I Principi contabili internazionali utilizzati

Di seguito sono indicati i principi utilizzati nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 e dei prospetti contabili del bilancio al 31 dicembre 2005 e al 30 giugno 2006 e dei dati comparativi presentati:

Principio Contabile	Titolo
las 1	Presentazione del Bilancio
las 2	Rimanenze
las 7	Rendiconto Finanziario
las 8	Principi contabili, cambiamenti nelle stime ed errori
las 12	Imposte sul reddito
las 14	Informativa di settore
las 16	Immobili, impianti e macchinari
las 18	Ricavi
las 19	Benefici ai dipendenti
las 23	Oneri finanziari
las 27	Bilancio consolidato e separato
las 32	Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative
las 33	Utile per azioni
las 36	Riduzione durevole di valore delle attività
las 37	Accantonamento, passività e attività potenziali
las 38	Attività immateriali
las 39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
las 40	Investimenti immobiliari
lfrs 1	Prima adozione dei principi contabili internazionali
lfrs 3	Aggregazioni Aziendali

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella redazione dei bilanci sopra indicati.

Criteria di Valutazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo, a eccezione degli investimenti immobiliari, degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie possedute ai fini della negoziazione la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del "fair value". I valori contabili delle attività e passività iscritte, che sono oggetto di operazioni di copertura, sono rettificati per tener conto delle variazioni del valore di mercato soprattutto con riferimento ai rischi che sono stati coperti. Il bilancio è presentato in euro. Nessuna riclassifica rispetto ai bilanci dei periodi precedenti è stata posta in essere.

Variazione dei Principi Contabili, delle stime e errori

I Principi Contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati l'anno precedente, inoltre nel periodo di riferimento non si è verificata la necessità di correggere errori; i cambiamenti di stima sono rilevati in modo prospettico.

Attività immateriali a vita definita

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valo-

4. IFRS reconciliation statements

independent cash inflows (cash generating units). Intangible assets, which are not subject to amortisation, as well as those which are not yet available for use, must be annually tested for impairment. If any factors indicate that the impairment loss may have decreased, the recoverable value of the asset is recalculated and the book value is increased to reflect that new value. The increase in book value cannot, however, exceed the net book value that the asset would have had if the impairment had not occurred. Impairment losses on goodwill cannot be reversed.

Other Intangible Assets

Other intangible assets, either acquired or internally developed, are recognised as assets, in accordance with the provisions of IAS 38, when it is likely that their use will generate future economic benefits and when the cost of the asset can be reliably determined.

Real Estate Assets

At the date of the presentation of this reconciliation statement, IGD owns 8 shopping centres (each made up of one hypermarket and one mall), 6 hypermarkets, one supermarket, two shops, three pieces of land, and two office buildings and two mid-size outlets. IGD rents the hypermarkets owned to Coop Adriatica and Unicoop Tirreno. Activities regarding management of third-party rental of mall space in shopping centres and agency and facility management are carried out by the subsidiary, Gescom S.r.l. (the malls are leased by IGD to Gescom, which then rents the shops or going concerns to third parties).

At the time of transition to IFRS, the directors of IGD chose to measure investment property belonging to the group using the fair value method provided for in IAS 40; specifically, the fair value of an investment property is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction, and should reflect the actual market conditions and circumstances as of the balance sheet date. Specifically, the fair value of IGD's investment property reflects, among other things, revenue deriving from current rent and from reasonable, sustainable hypotheses of how much knowledgeable, willing parties would project for income from future rentals in the light of current conditions. Moreover, on a similar basis it reflects any cash outflows (including payments of rent and other payments) foreseen in reference to the property. Fair value differs from value in use, as defined by IAS 36, "Impairment of Assets". Fair value reflects the knowledge and estimates of buyers and sellers who are willing and informed. Value in use instead reflects the entity's estimates, including the effects of factors which could be specific to it and not applicable to other entities.

For this purpose, IGD S.p.A. engaged CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., which offers specialised services for the measurement of investment property, to prepare an expert appraisal to determine the market value at the date of transition to IAS/IFRS for the following currently operative property components belonging to the group: shopping centres, malls, hypermarkets, supermarkets, shops, offices, and land.

Market value means the best price at which the sale of a real estate asset could reasonably be finalised, unconditionally and against payment in cash, at the date of measurement, assuming the following:

- that the seller has the true intention of selling the asset;
- that there is a reasonable period of time (considering the type of asset and the conditions of the market) to carry out adequate marketing and negotiate the price and sale conditions to finalise the sale;
- that market trends, value levels, and other economic conditions at the date of signing the preliminary sales agreement are the same as those existing at the date of measurement;
- that any offers by buyers for whom the property's characteristics would make it overpriced are not taken into consideration.

The valuation criteria applied to the different asset types were the following:

- Market Value for owned and currently operational Shopping Centres, including any expansion projects in progress;
- Market Value for owned currently operational real estate portions used as Hypermarkets;
- Market Value for owned currently operational real estate portions used as Supermarkets;
- Market Value for owned currently operational real estate portions used as shops, offices or office building;

For the **Shopping Malls**, the following method has been applied:

- Discounted Cash Flow method, based on the present value (for a ten-year period) of future net revenues deriving from leasing the property. At the end of this period, it is projected that the property will be resold at a value obtained by capitalising the revenue from the last year at the market rate for comparable investments, subtracting marketing fees, which are calculated at 2.00% of the selling price.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

re d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). Le immobilizzazioni immateriali non soggette ad ammortamento, nonché quelle non ancora disponibili per l'utilizzo, devono essere soggette annualmente alla verifica di perdita di valore. In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideeterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata. Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Altre Attività Immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, quando è probabile che l'uso delle attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Investimenti Immobiliari

Alla data di presentazione del presente prospetto di riconciliazione IGD è proprietaria di 8 Centri Commerciali (ciascuno composto da un Ipermercato e da una Galleria), 6 Ipermercati, un Supermercato, due negozi, tre terreni e due Immobili ad uso ufficio e due medie superfici. La locazione degli ipermercati di proprietà viene effettuata da IGD alle società Coop Adriatica ed Unicoop Tirreno. L'attività di gestione della locazione a terzi delle gallerie dei centri commerciali e di agency e facility management delle stesse viene svolta dalla società controllata Gescom S.r.l. (le gallerie sono date in affitto da IGD a Gescom che a sua volta riaffitta a terzi gli spazi commerciali o i rami d'azienda).

In sede di conversione agli IFRS, gli amministratori di IGD hanno scelto di valutare gli investimenti immobiliari di proprietà della Società utilizzando il metodo del valore equo (fair value) previsto dallo IAS 40; in particolare il fair value (valore equo) di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il fair value (valore equo) degli investimenti immobiliari di IGD riflette, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quanto contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti. Inoltre, esso riflette, su basi simili, gli eventuali flussi finanziari in uscita (inclusi i pagamenti di canoni di affitto e altri pagamenti) che potrebbero essere previsti in riferimento all'immobile. Il fair value (valore equo) differisce dal valore d'uso, così come definito dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Il fair value (valore equo) riflette la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili. Al contrario, il valore d'uso riflette le stime dell'entità, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell'entità e non applicabili a qualunque entità.

A tal fine, la IGD S.p.A ha dato incarico a CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., che offre attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore di mercato alla data di transizione agli IAS/IFRS delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, negozi, uffici e terreni.

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

I criteri di valutazione applicati alle diverse tipologie di beni sono stati i seguenti:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative comprensive di eventuali ampliamenti in corso;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Ipermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Supermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni di proprietà ad uso negozio, ufficio e palazzina uffici.

4. IFRS reconciliation statements

For the **Hypermarkets** and **Supermarkets**, the following method has been applied:

- Discounted Cash Flow method, based on the present value (for a ten-year period) of future net revenues deriving from leasing the property. At the end of this period, it is projected that the property will be resold at a value obtained by capitalising the revenue from the last year at the market rate for comparable investments, subtracting marketing fees, which are calculated at 2.00% of the selling price.

For **owned portions used as shop or office and the office buildings** the following methods have been applied:

- Comparables or Market Value method, based on the comparison with similar items recently bought or sold, or currently offered in the same or competing market
- Income Method, based on the present value of the potential future market revenues from a real estate assets, obtained by capitalising income at a market rate.

An average is then calculated of the values determined using the above methods.

The consolidated financial statements shown in the reconciliation statements adopt the following investment property measurements:

- shopping centres for which the group owns both the property (hypermarket and malls) and the administrative permits and permits (constituting corporate divisions for the management of malls in the shopping centres) are measured in accordance with IAS 40, using the fair value method.
- shopping centres for which the group owns only the property (hypermarket and malls), whereas the administrative permits and permits (constituting corporate divisions for the management of malls in the shopping centres) belong to third parties, are measured in accordance with IAS 40, using the fair value method; in this case, the appraisal has taken into consideration the fact that these rights, which determine the market value of the property, no longer belong to Immobiliare Grande Distribuzione spa at the closing date of financial statement.
- hypermarkets, supermarkets, and shops owned by the company are booked as investment property and are measured at fair value;
- the market value of properties includes the value of plants and machinery related to them.

Assets under Construction

Assets under construction are booked at cost; land on which work is underway to carry out projects for the construction of shopping centres is measured at cost; after the construction or development of an investment property has been completed, it is reclassified under "investment property" and measured at fair value; the difference between fair value at the date of reclassification and its previous book value is posted to the income statement for the year in which this reclassification occurs.

Plant, Machinery and Equipment

Plants and machinery are accounted with the property assets, while owned equipment is accounted at purchase cost, deducting commercial discounts, and taking into consideration any directly attributable costs, as well as an initial estimate of the cost of dismantling and removing the asset and restoring the site where it is located. Costs sustained after acquisition are capitalised only if they lead to an increase in future economic benefits deriving from the asset. All other costs (including financial expenses which can be directly attributed to the acquisition, construction, or production of the asset) are recognised on the income statement at the time they are incurred. The capitalised expense is posted to the income statement during the tangible asset's useful life through the process of its depreciation. Depreciation is calculated over the estimated useful life of the assets using the following fixed rates:

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Per le **Gallerie Commerciali**, 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, deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2,00% del prezzo di vendita.

Per gli **Ipermercati** ed i **Supermercati**, 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, deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2,00% del prezzo di vendita.

Per le **porzioni di proprietà ad uso negozio o ufficio e la palazzina uffici**, sono stati applicati i metodi seguenti:

- metodo Comparativo o del Mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- metodo Reddituale basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro.

I bilanci presentati nei prospetti di riconciliazione recepiscono le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:

- i centri commerciali dei quali la Società possiede sia la proprietà dell'immobile (ipermercato e gallerie), sia le licenze ed i permessi costituenti i rami d'azienda relativi alla gestione delle gallerie dei centri commerciali, sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando cioè il metodo del valore equo (fair value).
- i centri commerciali dei quali il gruppo possiede solo la proprietà dell'immobile (ipermercato e gallerie), mentre le autorizzazioni amministrative costituenti i rami d'azienda relativi alla gestione delle gallerie dei centri commerciali sono di proprietà di terzi, sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando il metodo del valore equo (fair value); in tal caso la perizia ha tenuto in considerazione che i suddetti diritti, qualificanti il valore di mercato dell'immobile, non risultano, alla data di riferimento dei bilanci, ancora di proprietà di Immobiliare Grande Distribuzione spa.
- gli Ipermercati, i supermercati e i negozi di proprietà, sono iscritti come investimenti immobiliari e valutati secondo il metodo del fair value;
- il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi.

Immobilizzazioni in corso

Le immobilizzazioni in corso di costruzione sono valutate al costo; i terreni sui quali sono in corso lavori di realizzazione dei progetti per la costruzione di centri commerciali sono valutati al costo; terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari" e valutato al fair value; la differenza tra il fair value alla data di riclassifica ed il suo precedente valore contabile è imputata al conto economico dell'esercizio in cui avviene la riclassifica.

Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari sono attribuiti agli investimenti immobiliari, mentre le attrezzature di proprietà sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

4. IFRS reconciliation statements

Category	Rate
Miscellaneous and light equipments	15%
Furnishings and office furniture	12%

Investments

Investments in controlled companies are registered at cost, adjusted for established loss of value, according to what provided for by IAS 36, with a corresponding item directly in the income statement. The positive difference arising at the time of the purchase between the acquisition cost and the share of net equity measured at current values of the invested company, which pertain to the Company are added to the book value of the investment. Dividends received are recognised in the Income Statement when the right to receive payment is established, and only if arising from distribution of earnings following the investment.

Inventory

Inventory consists of work on the construction and expansion of the mall and gallery at the Centro Leonardo shopping centre, for the portion destined for sale. Inventory is accounted at the lower of cost or net realisable value. Inventory cost includes all purchase and transformation costs as well as any other cost incurred in bringing the inventories to their present location and condition. The specific costs method is the cost method adopted.

Trade and Other Receivables

Trade receivables are entered at the nominal value shown on the invoice, net of the bad debt provision. An estimate is carried out on doubtful receivables when it is no longer probable that the entire sum can be collected. Unrecoverable receivables are written down upon identification. Receivables with maturity over one year, carrying no interest or below market interest are discounted using market rates.

Cash and Cash Equivalents

Cash and other liquid assets are accounted, depending on their nature, either at the nominal value or at the depreciated cost. Other liquid assets consist of highly liquid short term cash investments which can be promptly converted into known values, subject to irrelevant risk of changes on their value and with an original maturity not longer than 3 months.

Financial Receivables and Other Current Financial Assets

They primarily include financial assets held for the purpose of trading, with a view to generating gains from short-term price or margin fluctuations. These assets are measured at fair value, without any deduction for trading costs which may be incurred for their sale.

Financial Liabilities

Financial liabilities consist of financial debts, financial liabilities related to derivative instruments and of trade payables.

Financial liabilities, other than financial derivative instruments, are initially shown at the market value (fair value), increased by the cost of the transaction. After initial reporting, they are measured at the amortised cost that bis the initial value, net of capital repayments already made, adjusted (up or down) for the amortisation (using the actual interest rate method) of any difference between initial and maturity values.

Provisions for risks and charges

Provisions for liabilities and charges concern specific costs and charges and those which are certain or probable and whose amounts are as yet to be determined at the closing date for the period. Provisions are registered when current (legal or implicit) obligations deriving from a past event are present, in cases where fulfilment is likely to necessitate the use of resources whose sum can be reliably estimated.

Provisions are registered at a value representative of the best estimate of the amount the business would pay to discharge the obligation, that is, to transfer it onto a third party at the closing date for the period. If the interest rate discount effect is significant, allocations are determined by discounting future expected cash flows at a pre-tax discount rate that reflects the current market interest rates in relation to the passage of time. When the sum is discounted, the increase in the allocation due to the passage of time is shown as a financial expense.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Categoria	Aliquota
Attrezzatura varie e minuta	15%
Arredi e mobili ufficio	12%

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte al costo, rettificato per le perdite durevoli di valore, secondo quanto disposto dallo IAS 36, con contropartita direttamente a conto economico. La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è inclusa nel valore di carico della partecipazione. I dividendi ricevuti sono riconosciuti a Conto Economico nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata.

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite da lavori di costruzione e ampliamento della galleria e del parcheggio del Centro Leonardo per la quota parte destinata alla vendita. Le rimanenze sono valutate al minore tra costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il metodo di costo adottato è quello dei costi specifici.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono rilevati in base all'importo nominale riportato in fattura al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione. I crediti con scadenza superiore ad un anno, infruttiferi o che maturano interessi inferiori al mercato, sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Includono principalmente le attività finanziarie possedute ai fini della negoziazione con lo scopo di trarre un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo o del margine. Tali attività sono valutate al fair value, senza alcuna deduzione per i costi di transazione che possono essere sostenuti nella vendita.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dalle passività finanziarie relative agli strumenti derivati, e dai debiti commerciali.

Le passività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

4. IFRS reconciliation statements

Employee Benefits

In accordance with Law no. 297/1982, the Provision for Severance Pay - mandatory for all Italian companies - is considered to be a defined benefit plan and is based on, among other things, the working life of employees and the wages earned by the employee during a predetermined period of work. Calculations are based on current regulations and work contracts for all employees. The Group has not arranged for any type of remuneration for liquidations based on shares since employees do not work in exchange for shares nor options on shares. Furthermore, the Group has provided for no incentive plans for employees as instruments to participate in capital.

Revenues

Revenues are recognised in the measure in which economic benefits may be achieved by the group and their relative sum may be accurately calculated. The following specific criteria to identify revenue must always be followed before these are entered into the income statement.

- Services

Revenues for services rendered are entered into the income statement with reference to the stage of completion for the operation and only when the result of the service can be accurately estimated.

- Interest

Interest is recognised as financial income following controls on the relevant receivable interest amounts (carried out using the effective interest method which accurately discounts back expected future flows based on the expected life of the financial instrument), which are added to the net value of the relevant financial assets recognised in the financial statements.

- Dividends

Dividends are recognised when the rights of shareholders to receive payment arise.

Income taxes

Income taxes include all taxes calculated on taxable income for companies belonging to the Group. Income taxes are registered in the income statement, except for those relative to items directly credited or debited to a net equity reserve, in which case the tax effect is directly attributed to the net equity reserve. Provisions for taxes which could arise from non-distributed profit transfers from subsidiary companies are carried out only when such profits are really intended for transfer. Other taxes not correlated to income, such as property taxes and taxes on capital, are included in operative costs. Deferred/prepaid taxes are provided for according to the balance sheet liability method. These are calculated on all temporary differences which emerge between the asset and liabilities tax base and the relative accounting values in the consolidated financial statements. Receivable deferred taxes on tax losses and unused tax credits which may be carried forward are entered in the measure with which future tax revenues will be available where they may be recovered. Current and deferred tax assets and liabilities are offset when income taxes are applied by the tax authority and where there is a legal right for them to be offset. Deferred tax assets and liabilities are calculated using expected tax rates in the years when temporary differences cancel out. When financial statements are prepared, income tax for the period for single consolidated businesses are classified under the item "Current liabilities", while deferred/prepaid taxes are conventionally classified as "deferred tax liabilities". Should such a total be comprised of an asset, this is entered under "Prepaid tax assets". Income tax for the year for each consolidated business is calculated based on the best possible estimate made on the information available and on a reasonable forecast of trends for the year until the end of the tax period.

De-recognition of financial instruments

Financial instruments are de-recognised when the Group no longer has the control on the contractual rights for them. This normally takes place when the instrument is sold, or when the financial flows generated by the instrument pass to a third, independent, party.

Derivative Financial Instruments

Derivatives are accounted at fair value, and are designated as hedging instruments when the hedging relationship is formally documented, and periodic verification shows the hedge to be highly effective. When hedging derivatives cover the risk of changes in fair value of the hedged instruments (fair value hedges), they are shown at fair value with the effects posted to the income statement; in the same way, the hedged instruments are sufficient to reflect fair value changes associated with the hedged risk. When derivatives hedge the risk of changes in the cash inflows of the hedged instruments (cash flow hedges), changes in fair value are initially recognised in net equity, and subsequently posted to the income statement, in accordance with the economic effects produced by the hedged item. Changes in the fair value of derivatives which do not meet the conditions to be designated hedging instruments are shown on the income statement.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. Il calcolo è effettuato in base alla legislazione vigente ed ai contratti di lavoro per tutto il personale dipendente. Il Gruppo non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre il Gruppo non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Prestazione di servizi

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

- Interessi

Sono rilevati come proventi finanziari a seguito dell'accertamento di interessi attivi di competenza (effettuato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo che è il tasso che esattamente attualizza i flussi finanziari futuri attesi in base alla vita attesa dello strumento finanziario), che vanno ad incrementare il valore netto delle relative attività finanziarie riportato in bilancio.

- Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile delle società del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente alla riserva di patrimonio netto. Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi. Le imposte differite/anticipate sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività (balance sheet liability method). Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile delle attività e delle passività ed i relativi valori contabili nel bilancio consolidato. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e i crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate adottando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee si annulleranno. Le imposte sul reddito del periodo delle singole imprese consolidate sono classificate nella voce "Passività per imposte correnti", mentre le imposte differite/anticipate vengono classificate convenzionalmente nelle "Passività per imposte differite". Qualora detto saldo sia rappresentato da un'attività esso viene iscritto tra le "Attività per imposte anticipate". Le imposte sul reddito dei periodi delle singole imprese consolidate sono determinate sulla base della miglior stima possibile in relazione alle informazioni disponibili e sulla ragionevole previsione dell'andamento dell'esercizio fino alla fine del periodo d'imposta.

Cancellazione degli strumenti finanziari

La cancellazione degli strumenti finanziari avviene quando il Gruppo non detiene più il controllo dei diritti contrattuali degli strumenti finanziari, questo normalmente avviene quando lo strumento è venduto, o quando i flussi finanziari generati dallo strumento passano attraverso una terza parte indipendente

Strumenti finanziari derivati

I derivati sono rilevati al fair value e sono designati come strumenti di copertura in quanto la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), essi sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.

4. IFRS reconciliation statements

Use of estimates

The preparation of the accounts and related notes according to IFRS requires Management to use estimates and assumptions that have an effect on the values of the reported assets and liabilities and on the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements. The final results could differ from these estimates. Estimates and assumptions are subject to periodic reviews, and the effects of all changes are immediately reflected in the income statement

Primary effects deriving from the application of IAS/IFRS to the consolidated opening balance sheet as at January 1st 2005 and the consolidated financial statement as at December 31st 2005

The differences arising from the application of IAS/IFRS rather than the Italian accounting standards, as well as the choices made by IGD with regards to the accounting options provided by IAS/IFRS, as illustrated above, require the recalculation of the accounting figures prepared in accordance with the previously applied Italian provisions for financial reporting, with effects on the group's net equity and net financial indebtedness that may be significant, as summarised below:

Opening Balance Sheet at January 1st 2005

01/01/2005	Italian principles	Adjustments	IAS/IFRS
Total Net Equity	226,685,627	76,271,555	302,957,182
Net Financial Debt	192,044,728	(70,351)	191,974,377

Balance Sheet at December 31st 2005

12/31/2005	Italian principles	Adjustments	IAS/IFRS
Total Net Equity	530,886,187	(4,698,285)	526,187,902
Net Financial Debt	116,825,284	406,473	117,231,757
Total Net Income for the Period	7,183,924	74,419,850	81,603,774

In particular, the primary changes to net equity as at January 1st 2005 and December 31st 2005 and to the net profit for the 2004 financial year can be summarised as follows:

Net equity reconciliation statement	Net Equity at January 1 st 2005	Net Equity at December 31 st 2005	Net Income 2005 FY
Net Equity according to Italian Principles	226,685,627	530,886,187	7,183,924
Balance Sheet adjustments according to IAS/IFRS:			
1, Write-off of set-up and extension costs	(195,258)	(147,376)	47,883
2, Write-off of IPO Costs	0	(6,072,876)	1,518,219
3, Goodwill	(1,682,244)	(1,401,870)	280,374
4, Valuation of Property	125,007,462	2,069,996	47,984,833
5, Derivative instruments	70,351	(440,088)	(320,726)
6, Treasury Management valuation	0	33,615	33,615
7, De-recognition of Dividends	(950,000)	(1,007,286)	57,286
Tax Effects on the items under adjustment	(45,978,756)	2,267,600	24,818,366
Net Equity according to IAS/IFRS	302,957,182	526,187,902	81,603,774

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge), le variazioni del fair value sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del fair value dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di ipotesi che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consutiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Principali impatti derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale consolidata di apertura al 1° gennaio 2005 e sul bilancio al 31 dicembre 2005

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani, nonché le scelte effettuate da IGD nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS sopra illustrate, comportano pertanto una rielaborazione dei dati contabili predisposti secondo la precedente normativa italiana in materia di bilanci con effetti, in taluni casi, significativi sul patrimonio netto e sull'indebitamento finanziario netto così riassumibili:

Situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005

1/01/2005	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Totale patrimonio netto	226.685.627	76.271.555	302.957.182
Indebitamento finanziario netto	192.044.728	(70.351)	191.974.377

Bilancio al 31 dicembre 2005

31/12/2005	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Totale patrimonio netto	530.886.187	(4.698.285)	526.187.902
Indebitamento finanziario netto	116.825.284	406.473	117.231.757
Totale Utile netto del periodo	7.183.924	74.419.850	81.603.774

In particolare le principali rettifiche sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e sull'utile netto dell'esercizio 2005 si possono così riassumere:

Riconciliazione patrimonio netto	Patrimonio netto al 1° gennaio 2005	Patrimonio netto al 31 dicembre 2005	Utile netto esercizio 2005
Patrimonio Netto secondo i principi italiani	226.685.627	530.886.187	7.183.924
Rettifiche alle voci di bilancio secondo gli IAS/IFRS:			
1. Storno dei costi di impianto e ampliamento	(195.258)	(147.376)	47.883
2. Storno costi IPO	0	(6.072.876)	1.518.219
3. Avviamento	(1.682.244)	(1.401.870)	280.374
4. Valutazione investimenti immobiliari	125.007.462	2.069.996	47.984.833
5. Strumenti derivati	70.351	(440.088)	(320.726)
6. Valutazione gestione patrimoniale	0	33.615	33.615
7. Storno dividendo	(950.000)	(1.007.286)	57.286
Effetto fiscale sulle voci in riconciliazione	(45.978.756)	2.267.600	24.818.366
Patrimonio netto secondo gli IAS/IFRS	302.957.182	526.187.902	81.603.774

4. IFRS reconciliation statements

Below we discuss the notes to the main IAS/IFRS adjustments (which content was outlined above) to the data accounted according to the Italian accounting:

1. reversal of start-up and extension costs: according to IAS/IFRS, start-up and extension costs incurred in relation to equity operations are directly charged to net equity reserves at the date of the operation; other start-up and extension costs which do not meet the requirements for recognition among intangible assets are charged to the income statement. This different treatment has the following effects:

- at January 1st 2005: a decrease in total net equity by Eur 195,258, gross of a positive tax effect of Eur 72,734 (for the booking of prepaid tax assets) caused by the reduction of assets that can no longer be capitalised
- at December 31st 2005: a decrease in total net equity by Eur 147,376, gross of a positive tax effect of Eur 54,898 (for the booking of prepaid tax assets) caused by the reduction of assets that can no longer be capitalised; total pre-tax profit for the year shows an increase by Eur 47,883 due to lower depreciation charges (net of the elimination of the 2005 increases), gross of the related negative tax effect for Eur 17,836;

2. reversal of IPO Costs: according to IAS/IFRS the costs incurred by the company in relation to the capital increase for the listing of the company on 02/11/2005 are directly charged as a reduction of net equity reserves at the transaction date. Such different treatment has led to the following effects:

- at December 31st 2005: a decrease of total net equity by Eur 6,072,876, gross of a positive tax effect for Eur 2,262,146 (for the accounting of prepaid tax assets) due to the reduction of assets that can no longer be capitalised; pre-tax income for the year shows an increase by Eur 1,518,219 due to lower depreciation charges, gross of the related negative tax effect for Eur 565,537.

3. goodwill for the purchase of the business units set-up for the opening of the Centro d'Abruzzo and Porto Grande shopping centres, for which the impairment test was carried out and whose value was calculated together with the value in use for the properties in question, entered under the real estate investments category. The latter are calculated using the fair value method. In accordance with the assessment, the goodwill values mentioned above were reversed, with the following impacts:

- at January 1st 2005: a decrease of total net equity by Eur 1,682,244 gross of a positive tax effect for Eur 626,636 (accounting of prepaid tax assets);
- at December 31st 2005: a decrease of total net equity by Eur 1,401,870, gross of a positive tax effect for Eur 522,197 (accounting of prepaid tax assets); with a positive effect on total pre-tax income for year 2005, due to the elimination of goodwill, of Eur 280,374 gross of a negative tax effect for Eur 104,439 (for the accounting of deferred tax liabilities).

4. valuation of real estate investments: the owned real estate assets are accounted with the fair value method. Fair value has been determined on the basis of the appraisals prepared by an external appraisal firm, which have been used to determine the market value of the investment property belonging to the company at the date of transition to IAS/IFRS, and at 31 December 2005.

The application of IAS 40 to this item has had the following effects:

- an increase of total net equity at January 1st 2005 by Eur 125,007,462 entirely attributable to the fair value measurement of the property investments, gross of a negative tax effect for Eur 46,565,280 (for the accounting of deferred tax liabilities);
- an increase of total net equity at December 31st 2005 by Eur 2,069,996 due to both the fair value measurement of the property investments and the reversal of depreciation charges accounted pursuant to the Italian accounting principles, gross of a negative tax effect for Eur 771,488 (for the accounting of deferred tax liabilities);
- an increase of total net income for the year 2005 by Eur 47,984,833, attributable to both the reversal of depreciation charges accounted pursuant to the Italian accounting principles and the adjustment to fair value of the real estate assets.

The overall tax effect related to the fair value valuation of real estate assets arises from the choice of the Parent Company to make use in the financial statements at December 31st 2005 of the option granted with Law n. 266/2005 to revalue the property and land items in the Civil Code financial statements prepared according to the Italian Accounting Principles. Consequently, this revaluation has led to a realignment of the value of property and land to fair value in the financial statement of the Parent Company prepared according to Italian Accounting Principles. The related tax liability for the substitute tax (12%) provided by law has been provisioned for an amount of Eur 20.510.676 with a corresponding entry in the tax item of the income statement and at the same

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Si commentano qui di seguito le principali rettifiche IAS/IFRS (il cui contenuto è stato precedentemente delineato) apportate ai valori secondo i principi contabili italiani:

1. storno dei costi d'impianto e ampliamento: secondo gli IAS/IFRS i costi d'impianto e d'ampliamento sostenuti in relazione ad operazioni sul capitale sono portati in diretta diminuzione delle riserve di patrimonio netto alla data dell'operazione; gli altri costi di impianto e di ampliamento, non presentando i requisiti per l'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali, sono addebitati al conto economico. Tali diversi trattamenti contabili determinano i seguenti impatti:

- al 1 gennaio 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 195.258, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 72.734 (per l'iscrizione di attività per imposte anticipate) determinata dalla riduzione delle attività non più capitalizzabili
- al 31 dicembre 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 147.376, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 54.898 (per l'iscrizione di attività per imposte anticipate) determinata dalla riduzione delle attività non più capitalizzabili; ; l'utile totale ante imposte dell'esercizio registra un aumento di Euro 47.883 per effetto dei minori ammortamenti (al netto dell'eliminazione degli incrementi dell'esercizio 2005), al lordo del relativo effetto fiscale negativo di Euro 17.836;

2. storno costi IPO: secondo gli IAS/IFRS i costi sostenuti in relazione all'aumento di capitale avvenuto con la quotazione della società in data 11/02/2005 sono portati in diretta diminuzione delle riserve di patrimonio netto alla data dell'operazione. Tale diverso trattamento ha determinato i seguenti effetti:

- al 31 dicembre 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 6.072.876, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 2.262.146 (per l'iscrizione di attività per imposte anticipate) determinata dalla riduzione delle attività non più capitalizzabili; l'utile totale ante imposte dell'esercizio registra un aumento di Euro 1.518.219 per effetto dei minori ammortamenti, al lordo del relativo effetto fiscale negativo di Euro 565.537.

3. gli avviamenti relativi all'acquisto dei rami d'azienda finalizzati all'apertura dei Centri Commerciali Centro d'Abruzzo e Porto Grande sono stati assoggettati ad impairment test ed il valore d'uso è stato valutato unitamente al valore d'uso degli immobili relativi a tali centri commerciali, iscritti alla categoria degli investimenti immobiliari, quest'ultimi valutati utilizzando il metodo del valore equo (fair value). Secondo tale valutazione, è stato stornato il valore degli avviamenti sopra menzionati che ha comportato i seguenti effetti:

- al 1° gennaio 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 1.682.244 al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 626.636 (per l'iscrizione di attività per imposte anticipate);
- al 31 dicembre 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 1.401.870, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 522.197 (per l'iscrizione di attività per imposte anticipate) con un effetto positivo sull'utile totale ante imposte dell'esercizio 2005, attribuibile all'eliminazione dell'ammortamento, di Euro 280.374 al lordo di un effetto fiscale negativo di Euro 104.439 (per l'iscrizione di passività per imposte differite).

4. valutazione investimenti immobiliari: gli investimenti immobiliari di proprietà sono stati valutati utilizzando il metodo del valore equo (fair value). Il valore di fair value (valore equo) è stato determinato sulla base delle perizie redatte da una Società esterna di valutazione, tramite le quali è stato determinato il valore di mercato alla data di transizione agli IAS/IFRS e al 31 dicembre 2005.

L'applicazione dello IAS 40 ha comportato i seguenti effetti:

- un aumento del patrimonio netto totale al 1° gennaio 2005 di Euro 125.007.462 totalmente attribuibile alla valutazione a fair value degli investimenti immobiliari, al lordo di un effetto fiscale negativo di Euro 46.565.280 (per l'iscrizione di passività per imposte differite);
- un aumento del patrimonio netto totale al 31 dicembre 2005 di Euro 2.069.996 attribuibile sia alla valutazione a fair value degli investimenti immobiliari che all'eliminazione degli ammortamenti contabilizzati secondo i principi italiani, al lordo di un effetto fiscale negativo di Euro 771.488 (per l'iscrizione di passività per imposte differite);
- un aumento dell'utile netto totale dell'esercizio 2005 di Euro 47.984.833 attribuibile in parte all'eliminazione degli ammortamenti contabilizzati secondo i principi italiani ed in parte all'adeguamento della valutazione a fair value degli investimenti immobiliari.

L'effetto fiscale complessivo relativo alla valutazione a fair value degli investimenti immobiliari deriva dal fatto che la Capogruppo nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 ha scelto di avvalersi della facoltà prevista dalla Legge n. 266/2005 di rivalutare nel bilancio civilistico redatto secondo Principi Contabili Italiani le voci fabbricati e terreni. Di conseguenza la rivalutazione ha comportato nel bilancio di esercizio della Capogruppo redatto secondo i Principi Contabili italiani, il riallineamento del valore dei terreni e fabbricati a quello di fair value. Sull'importo della rivalutazione è stato stanziato il relativo debito per l'imposta sostitutiva prevista dalla legge (12%) pari ad Euro

4. IFRS reconciliation statements

time have been reversed to income statement, deferred taxes for Eur 63,668,556, allocated for the fair value measurement of real estate assets.

5. derivative instruments: according to Italian accounting principles, derivative instruments are normally registered as "off-balance sheet" while, according to IAS 39, these must be accounted for in the financial statement and registered at fair value. The methods for recognising the accounting effects change depending on the scope of the derivative instrument:

- fair value hedge instruments must be entered as assets (liabilities). The derivative instrument and its underlying value are measured at fair value and respective difference in value (generally tend to balance themselves out) are recognised in the income statement;
- cash flow hedge instruments must be entered as assets (liabilities): the derivative instrument is assessed at fair value and differences in values are entered, for the effective hedge, directly in a provision for net equity which is recognised in the income statement in the financial years in which the underlying cash flows occur;
- financial derivative instruments to manage interest rate and change risks, which have note the formal requisites to be considered hedge financial instruments according to IAS and IFRS, have been included among financial assets/liabilities of the balance sheet and the value change are charged in to the income statement.

The derivative instruments held by the IGD Group consist of cash flow hedge instruments and have been entered under financial assets (liabilities); the derivative instrument has been accounted at fair value and changes in value are directly posted, as to the effective portion of the hedge, to a net equity reserve account, which is released to the income statement in the financial year when the cash flows of the underlying item occur.

The accounting of derivative instruments at fair value has the following impact:

- at January 1st 2005: an increase in total net equity by Eur 70,351, gross of a negative tax effect of Eur 23,216;
- at December 31st 2005: a decrease of total net equity by Eur 440,088, gross of a positive tax effect of Eur 145,229; with a total effect on 2005 pre-tax income, due to the reversal of the prepaid item accounted according to the Italian principles, of Eur 320,726 gross of a positive tax effect of Eur 105,840 (for the accounting of deferred tax assets).

6. accounting of treasury management: according to IAS/IFRS the financial assets which are held for trading purposes and the objective of making profits from short term changes in price or margins are accounted at fair value, without any adjustments for transaction costs that may be incurred on their sale. Such different treatment has brought the following effects:

- at December 31st 2005: an increase of total net equity by Eur 33,615, gross of a positive tax effect of Eur 11,092; with a positive effect on total pre-tax income for 2005 of Eur 33,615 gross of a negative tax impact for Eur 11,092 (for the accounting of deferred tax liabilities).

7. dividends: according to Italian accounting principles dividends from controlled companies are accounted with the accrual principle, that is in the financial year when the earnings from which they derive are reported by the controlled companies, subject to the certainty, from a substantial point of view, with respect to their actual distribution and, in any event, when the relevant shareholders' meeting resolution, or the distribution proposed in the draft annual reports prepared by the Directors of the controlled companies, have taken place before the date of the Board Meeting approving the Draft Annual Report of the parent company. According to IFRS dividends are recognised when the shareholder have the actual right to their distribution. The adoption of this method has determined the following IFRS adjustments:

- at January 1st 2005: a decrease of the total net equity by Eur 950,000 following the reversal of dividends from controlled companies recognised by accrual during 2004 according to the Italian accounting principles;
- at December 31st 2005: a decrease of the total net equity by Eur 1,007,286 following the reversal of dividends from controlled companies recognised by accrual during 2004 according to the Italian accounting principles; The total pre-tax income of 2005 increases by Eur 57,286 as the difference between the reversal of dividends accrued in 2005 and the accounting of dividends from controlled companies previously accrued in 2004 according to Italian accounting principles.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

20.510.676 con contropartita la voce imposte di conto economico e contestualmente sono state riversate a conto economico, sempre alla voce imposte, le imposte differite, pari ad Euro 63.668.556, stanziata a fronte della valutazione a fair value degli investimenti immobiliari.

5. strumenti derivati: secondo i principi contabili italiani gli strumenti derivati sono di norma rappresentati come poste “fuori bilancio”, mentre secondo lo IAS 39 devono essere obbligatoriamente contabilizzati in bilancio ed iscritti al fair value. Le modalità di rappresentazione degli effetti contabili variano a seconda delle finalità di utilizzo dello strumento derivato:

- gli strumenti di copertura del fair value (fair value hedge) devono essere iscritti fra le attività (passività); il derivato e il relativo sottostante sono valutati al fair value e le rispettive variazioni di valore (che tendono in linea generale a controbilanciarsi) sono contabilizzate al conto economico;
- gli strumenti di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge) devono essere iscritti fra le attività (passività); il derivato è valutato al fair value e le variazioni di valore sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, direttamente in una riserva del patrimonio netto che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi finanziari del sottostante;
- gli strumenti derivati per la gestione dei rischi di tasso e di cambio, che non presentano i requisiti formali per essere considerati di copertura ai fini IAS/IFRS, sono iscritti nello stato patrimoniale tra le attività/passività finanziarie e le variazioni di valore sono imputate a conto economico.

Gli strumenti derivati detenuti dal Gruppo IGD sono relativi a strumenti di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge) e sono stati iscritti fra le attività (passività) finanziarie; il derivato è stato valutato a fair value e le variazioni di valore sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, direttamente in una riserva del patrimonio netto che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi finanziari del sottostante.

L'iscrizione in bilancio degli strumenti derivati al fair value determina i seguenti impatti:

- al 1° gennaio 2005: un aumento del patrimonio netto totale di Euro 70.351, al lordo di un effetto fiscale negativo pari a Euro 23.216;
- al 31 dicembre 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 440.088, al lordo di un effetto fiscale positivo pari a Euro 145.229: con un effetto negativo sull'utile totale ante imposte dell'esercizio 2005, attribuibile all'eliminazione del sconto contabilizzato secondo i principi italiani, di Euro 320.726 al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 105.840 (per l'iscrizione di attività per imposte differite attive).

6. valutazione gestione patrimoniale: secondo gli IAS/IFRS le attività finanziarie possedute ai fini della negoziazione con lo scopo di trarre un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo o del margine sono valutate al fair value (valore equo), senza alcuna deduzione per i costi di transazione che possono essere sostenuti nella vendita. Tale diverso trattamento ha determinato i seguenti effetti:

- al 31 dicembre 2005: un aumento del patrimonio netto totale di Euro 33.615, al lordo di un effetto fiscale positivo pari a Euro 11.092: con un effetto positivo sull'utile totale ante imposte dell'esercizio 2005 di Euro 33.615 al lordo di un effetto fiscale negativo di Euro 11.092 (per l'iscrizione di passività per imposte differite).

7. dividendi: secondo i principi contabili italiani i dividendi da imprese controllate vengono contabilizzati in base al principio della maturazione, e cioè nell'esercizio in cui gli utili da cui derivano sono conseguiti dalle controllate, ricorrendo la certezza, dal punto di vista sostanziale, della loro assegnazione e, in ogni caso, quando la relativa delibera assembleare di distribuzione, o la destinazione dell'utile prefigurata nel progetto di bilancio redatto dagli Amministratori delle controllate stesse, avvengono in data antecedente al Consiglio di approvazione del Progetto di Bilancio della controllante. In base agli IFRS i dividendi vengono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti a incassare gli stessi. L'adozione di tale metodologia ha determinato ai fini IFRS i seguenti impatti:

- al 1° gennaio 2005: una diminuzione del patrimonio netto di Euro 950.000 a seguito dello storno dei dividendi da imprese controllate accertati per maturazione nell'esercizio 2004 secondo i principi contabili italiani;
- al 31 dicembre 2005: una diminuzione del patrimonio netto totale di Euro 1.007.286, a seguito dello storno dei dividendi da imprese controllate già accertati per maturazione nell'esercizio 2005 secondo i principi contabili italiani. L'utile totale ante imposte dell'esercizio 2005 aumenta per Euro 57.286 quale saldo tra lo storno dei dividendi contabilizzati per maturazione nel 2005 e la contabilizzazione per competenza dei dividendi da imprese controllate già accertati nel 2004 per maturazione secondo i principi contabili italiani.

4. IFRS reconciliation statements

Main changes in the cash flow statements

The cash flow statements prepared by IGD until the annual report closed on December 31st 2005 had the objective of showing the group's net cash flow requirement or surplus arising from the change in net financial indebtedness for the year, whereas the cash flow statements required by IAS 7 are aimed at showing IGD's ability to generate "cash and other cash equivalents".

According to this principle, other cash equivalents consist of short-term, highly liquid investments that are readily convertible into a known amount of cash, and that are subject to a negligible risk of changes in value. A financial investment is therefore generally classified as a cash equivalent only when it is short-term, i.e., with a maturity of three months or less at the date of acquisition. Financial investments in equities do not fall into the category of cash equivalents.

Bank overdrafts generally fall within the financing activity, except if they are repayable on demand and form an integral part of a company's cash management, in which case they are subtracted from cash equivalents.

According to IAS 7, the cash flows statement must show cash flows deriving from operating, investing, and financing activities separately from each other:

- **cash flows from operating activities:** cash flow deriving from operating activities are primarily related to the revenue-producing activity and are reported by IGD using the indirect method; according to this method, the profit for the year is adjusted by the effects of entries that have not involved disbursements during the year, or generated liquid assets (non-cash transactions), such as amortisation and depreciation, changes in assets and liabilities, etc.;
- **cash flows from investing activities:** investing activities are indicated separately because they are, among other things, indicative of the acquisition or disposal of long-term investments made with the objective of obtaining future revenue and cash inflows
- **cash flow from financing activities:** financing activities consist of cash flows that affect the equity capital base and the borrowing structure of the company.

Cash Flows Statement as at December 31st 2005

Cash flows statement for the period ended	(in Euros)	12/31/2005
Cash flows from operations:		
Net Income for the Period		81,603,774
<i>Reconciliation of the income for the period with the cash flows generated (used) for the operating activity:</i>		
- Depreciation and Amortisation		27,407
- Change in Deferred Tax assets and liabilities		(42,305,326)
- Change in the Fair Value of Real Estate Assets		(33,758,201)
- (Gain)/Losses on the valuation of non current assets		0
- Change in Inventory		(9,538,883)
- Changes from Impairment Test		0
- Change in current assets and liabilities		25,427,387
- Change in non current operating assets and liabilities		(723,826)
Cash flows from operations (A)		20,732,332
Investment in Tangible Assets		85,003,632
Investment in Intangibles		0
Proceeds from the sale of Tangible and Intangible assets		0
Cash flow used for investments (B)		85,003,632
Purchase of financial assets		(35,599,435)
Capital Increase		152,250,000
Change in Minority Interest Equity		
Change in Net Equity due to IPO Costs		(7,591,095)
Dividend Distribution		(5,644,986)
Measurement at fair value of financial receivables and other current financial assets		
Change in current financial debt		2,418,577
Change in non current financial debt		(16,156,595)
Cash flows generated from financing activities (C)		89,676,466
Net cash flows for the period (A - B + C)		25,405,166
Balance of liquid assets at the beginning of the period		19,197
Net cash flows for the period		25,405,166
Balance of liquid assets at the end of the period		25,424,363

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Principali variazioni apportate al rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario predisposto da IGD fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 aveva l'obiettivo di evidenziare il fabbisogno o l'avanzo finanziario netto della Società emergente dalla variazione dell'indebitamento finanziario netto nell'esercizio, mentre il rendiconto finanziario previsto dallo IAS 7 tende ad evidenziare la capacità di IGD a generare "cassa e altre disponibilità liquide equivalenti".

Secondo tale principio, le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore. Pertanto, un impiego finanziario è classificato solitamente come disponibilità liquida equivalente solo quando è a breve scadenza, ovvero a tre mesi o meno dalla data d'acquisto. Gli investimenti finanziari in azioni non rientrano nella categoria delle disponibilità liquide equivalenti.

Gli scoperti di conto corrente, solitamente, rientrano nell'attività di finanziamento, salvo il caso in cui essi siano rimborsabili a vista e formino parte integrante della gestione della liquidità o delle disponibilità liquide equivalenti di un'impresa, nel qual caso essi sono classificati a riduzione delle disponibilità liquide equivalenti.

Secondo lo IAS 7, il Rendiconto finanziario deve evidenziare separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio, di investimento e di finanziamento:

- **flusso monetario da attività di esercizio:** i flussi di cassa derivanti dall'attività di esercizio sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati da IGD utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria) quali ad esempio ammortamenti, variazione dei crediti e debiti, ecc.;
- **flusso monetario da attività di investimento:** l'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- **flusso monetario da attività finanziaria:** l'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Rendiconto finanziario chiuso al 31 dicembre 2005

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	31/12/2005
Flusso di cassa da attività di esercizio:		
Utile dell'esercizio		81.603.774
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>		
- Ammortamenti		27.407
- Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		(42.305.326)
- Variazione del fair value degli investimenti immobiliari (plusvalenze)/minusvalenze da valutazione di attività non correnti		0
- Variazione delle rimanenze		(9.538.883)
- Variazione da impairment test		0
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		25.427.387
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		(723.826)
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		20.732.332
Investimenti in immobilizzazioni materiali		85.003.632
Investimenti in immobilizzazioni immateriali		0
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali e immateriali		0
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		85.003.632
Acquisto di attività finanziaria		(35.599.435)
Versamento dei soci ad incremento del patrimonio netto		152.250.000
Variazione del capitale di terzi		
Variazione patrimonio per spese quotazione		(7.591.095)
Distribuzione di dividendi		(5.644.986)
Adeguamento al fair value dei crediti finanziari e delle altre attività finanziarie correnti		
Variazione indebitamento finanziario corrente		2.418.577
Variazione indebitamento finanziario non corrente		(16.156.595)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		89.676.466
Flusso di cassa netto di periodo A - B + C		25.405.166
Saldo disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		19.197
Flusso di cassa netto complessivo del periodo		25.405.166
Saldo disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		25.424.363

4. IFRS reconciliation statements

IAS/IFRS balance sheets as at January 1st 2005 and as at December 31st 2005 and IAS/IFRS income statement for the financial year ended December 31st 2005

To supplement the statements of net equity reconciliation at January 1st 2005 and at December 31st 2005, of income for the financial year 2005, of net financial position at January 1st 2005 and December 31st 2005 including the notes to the adjustments made to the balances prepared according to the Italian accounting principles, we enclose balance sheet statements at January 1st 2005 and December 31st 2005 and income statement for the year 2005 which show for each item, in individual columns:

- values according the Italian accounting principles reclassified according to the IAS/IFRS schemes;
- adjustments for the transition to the IAS/IFRS principles;
- values adjusted according to IAS/IFRS.

Balance sheet at January 1 st 2005 (A) (in Euros)	Italian Accounting Principles (reclassified)	Notes	Effects of Transition to IAS/IFRS	IAS/IFRS Standards
Non Current Assets:				
Intangible Assets				
- Intangible Assets with a finite life	198,122	(A)	(195,258)	2,864
- Goodwill	1,682,244	(B)	(1,682,244)	0
	1,880,366		(1,877,502)	2,864
Tangible Assets				
- Real Estate Assets	402,971,546	(C)	125,007,462	527,979,008
- Equipment	76,329			76,329
- Leasehold Improvements	5,236			5,236
- Assets under Construction	12,740,358			12,740,358
	415,793,469		125,007,462	540,800,931
Other Non Current Assets:				
- Prepaid Taxes	0	(D)	699,370	699,370
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets	7,707,019			7,707,019
	7,707,019		699,370	8,406,389
Total non current assets (A)	425,380,854		123,829,330	549,210,184
Current Assets:				
Inventory	4,479,757			4,479,757
Trade and Other Receivables	8,016,227			8,016,227
Other Current Assets	1,140,126	(E)	(950,000)	190,126
Current Prepaid Taxes	745,701			745,701
Financial Receivables and Other Current Financial Assets	3,643	(*)		3,643
Cash and Other Cash Equivalents	19,197	(*)		19,197
Total current assets (B)	14,404,651		(950,000)	13,454,651
Total assets (A + B)	439,785,505		122,879,330	562,664,835
Net Equity	226,685,627		76,271,555	302,957,182
Total net equity (C)	226,685,627		76,271,555	302,957,182
Non Current Liabilities:				
Non Current Financial Liabilities	139,273,135	(*) (F)	(70,351)	139,202,784
Severance Indemnity Fund	11,965			11,965
Deferred Tax Liabilities	4,918,972	(G)	46,678,126	51,597,098
Provision for Risks and Deferred Charges	299,010			299,010
Miscellaneous Payables and Other Non Current Liabilities	13,878,713			13,878,713
Total non current liabilities (D)	158,381,795		46,607,775	204,989,570
Current Liabilities:				
Current Financial Liabilities	52,794,433	(*)		52,794,433
Trade and Other Payables	1,389,596			1,389,596
Current Tax Liabilities	33,267			33,267
Other Current Liabilities	500,787			500,787
Total current liabilities (E)	54,718,083		0	54,718,083
Total liabilities (F = D + E)	213,099,878		46,607,775	259,707,653
Total net equity and liabilities (C + F)	439,785,505		122,879,330	562,664,835

(A) Balance Sheet data have been prepared in compliance with the current IAS/IFRS Standards

(*) item accounted under Net Financial debt

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Stati patrimoniali IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e del conto economico IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005

Ad integrazione dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, dell'utile dell'esercizio 2005, dell'indebitamento finanziario netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 corredati dei commenti alle rettifiche apportate ai saldi predisposti secondo i principi contabili italiani, vengono allegati i prospetti degli stati patrimoniali al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e del conto economico dell'esercizio 2005 che evidenziano, per ogni voce in singole colonne:

- i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati secondo gli schemi IAS/IFRS;
- le rettifiche per l'adeguamento ai principi IAS/IFRS;
- i valori rettificati secondo gli IAS/IFRS.

Stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 ^(A) (in unità di euro)	Principi contabili Italiani riclassificati	Note	Effetti della conversione agli IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	198.122	(A)	(195.258)	2.864
- Avviamento	1.682.244	(B)	(1.682.244)	0
	1.880.366		(1.877.502)	2.864
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	402.971.546	(C)	125.007.462	527.979.008
- Attrezzatura	76.329			76.329
- Migliorie su beni di terzi	5.236			5.236
- Immobilizzazioni in corso	12.740.358			12.740.358
	415.793.469		125.007.462	540.800.931
Altre attività non correnti:				
- Attività per imposte differite attive	0	(D)	699.370	699.370
- Crediti vari e altre attività non correnti	7.707.019			7.707.019
	7.707.019		699.370	8.406.389
Totale attività non correnti (A)	425.380.854		123.829.330	549.210.184
Attività correnti:				
Rimanenze	4.479.757			4.479.757
Crediti commerciali e altri crediti	8.016.227			8.016.227
Altre attività correnti	1.140.126	(E)	(950.000)	190.126
Attività per imposte anticipate correnti	745.701			745.701
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	3.643	(*)		3.643
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	19.197	(*)		19.197
Totale attività correnti (B)	14.404.651		(950.000)	13.454.651
Totale attività (A + B)	439.785.505		122.879.330	562.664.835
Patrimonio netto	226.685.627		76.271.555	302.957.182
Totale patrimonio netto (C)	226.685.627		76.271.555	302.957.182
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	139.273.135	(*)(F)	(70.351)	139.202.784
Fondo TFR	11.965			11.965
Passività per imposte differite passive	4.918.972	(G)	46.678.126	51.597.098
Fondi per rischi ed oneri futuri	299.010			299.010
Debiti vari e altre passività non correnti	13.878.713			13.878.713
Totale passività non correnti (D)	158.381.795		46.607.775	204.989.570
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	52.794.433	(*)		52.794.433
Debiti commerciali e altri debiti	1.389.596			1.389.596
Passività per imposte correnti	33.267			33.267
Altre passività correnti	500.787			500.787
Totale passività correnti (E)	54.718.083		0	54.718.083
Totale passività (F= D + E)	213.099.878		46.607.775	259.707.653
Totale patrimonio netto e passività (C + F)	439.785.505		122.879.330	562.664.835

(A) i dati dello stato patrimoniale sono stati predisposti in conformità ai Principi Contabili IAS/IFRS ad oggi in vigore

(*) Voce inclusa nell'indebitamento finanziario netto

4. IFRS reconciliation statements

Balance sheet at December 31 st 2005 (A) (in Euros)	Italian Accounting Principles (reclassified)	Notes	Effects of Transition to IAS/IFRS	IAS/IFRS Standards
Non Current Assets:				
Intangible Assets				
- Intangible Assets with a finite life	6,222,758	(A)	(6,220,252)	2,506
- Goodwill	1,401,870	(B)	(1,401,870)	0
	7,624,628		(7,622,122)	2,506
Tangible Assets				
- Real Estate Assets	599,944,176	(C)	2,069,996	602,014,172
- Equipment	62,584			62,584
- Leasehold Improvements	2,718			2,718
- Assets under Construction	57,456,241			57,456,241
	657,465,719		2,069,996	659,535,715
Other Non Current Liabilities:				
- Prepaid Taxes	77,150	(D)	3,210,056	3,287,206
- Miscellaneous Receivables and Other Non Current Assets	11,762,535			11,762,535
	11,839,685		3,210,056	15,049,741
Total non current assets (A)	676,930,032		(2,342,070)	674,587,962
Current Assets:				
Inventory	14,018,640			14,018,640
Trade and Other Receivables	2,552,643			2,552,643
Other Current Assets	14,120,399	(E)	(1,007,286)	13,113,113
Financial Receivables and Other Current Financial Assets	35,569,463	(*)	33,615	35,603,078
Cash and Other Cash Equivalents	25,424,363	(*)		25,424,363
Total current assets (B)	91,685,508		(973,671)	90,711,837
Total assets (A + B)	768,615,540		(3,315,741)	765,299,799
Net Equity	530,886,187		(4,698,285)	526,187,902
Total net equity (C)	530,886,187		(4,698,285)	526,187,902
Non Current Liabilities:				
Non Current Financial Liabilities	122,606,101	(*) (F)	440,088	123,046,189
Severance Indemnity Fund	35,409			35,409
Deferred Tax Liabilities	7,578,424	(G)	942,456	8,520,880
Provision for Risks and Deferred Charges	325,928			325,928
Miscellaneous Payables and Other Non Current Liabilities	17,160,041			17,160,041
Total non current liabilities (D)	147,705,903		1,382,544	149,088,447
Current Liabilities:				
Current Financial Liabilities	55,213,009	(*)	0	55,213,009
Trade and Other Payables	9,496,603		0	9,496,603
Current Tax Liabilities	21,586,823			21,586,823
Other Current Liabilities	3,727,015		0	3,727,015
Total current liabilities (E)	90,023,450		0	90,023,450
Total liabilities (F= D+E)	237,729,353		1,382,544	239,111,897
Total net equity and liabilities (C+F)	768,615,540		(3,315,741)	765,299,799

(A) Balance Sheet data have been prepared in compliance with the current IAS/IFRS Standards

(*) item accounted under Net Financial debt

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 ^(^) (in unità di euro)	Principi contabili Italiani riclassificati	Note	Effetti della conversione agli IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	6.222.758	(A)	(6.220.252)	2.506
- Avviamento	1.401.870	(B)	(1.401.870)	0
	7.624.628		(7.622.122)	2.506
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	599.944.176	(C)	2.069.996	602.014.172
- Attrezzatura	62.584			62.584
- Migliorie su beni di terzi	2.718			2.718
- Immobilizzazioni in corso	57.456.241			57.456.241
	657.465.719		2.069.996	659.535.715
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte differite attive	77.150	(D)	3.210.056	3.287.206
- Crediti vari e altre attività non correnti	11.762.535			11.762.535
	11.839.685		3.210.056	15.049.741
Totale attività non correnti (A)	676.930.032		(2.342.070)	674.587.962
Attività correnti:				
Rimanenze	14.018.640			14.018.640
Crediti commerciali e altri crediti	2.552.643			2.552.643
Altre attività correnti	14.120.399	(E)	(1.007.286)	13.113.113
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	35.569.463	(*)	33.615	35.603.078
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	25.424.363	(*)		25.424.363
Totale attività correnti (B)	91.685.508		(973.671)	90.711.837
Totale attività (A + B)	768.615.540		(3.315.741)	765.299.799
Patrimonio netto	530.886.187		(4.698.285)	526.187.902
Totale patrimonio netto (C)	530.886.187		(4.698.285)	526.187.902
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	122.606.101	(*) (F)	440.088	123.046.189
Fondo TFR	35.409			35.409
Passività per imposte differite passive	7.578.424	(G)	942.456	8.520.880
Fondi per rischi ed oneri futuri	325.928			325.928
Debiti vari e altre passività non correnti	17.160.041			17.160.041
Totale passività non correnti (D)	147.705.903		1.382.544	149.088.447
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	55.213.009	(*)	0	55.213.009
Debiti commerciali e altri debiti	9.496.603		0	9.496.603
Passività per imposte correnti	21.586.823			21.586.823
Altre passività correnti	3.727.015		0	3.727.015
Totale passività correnti (E)	90.023.450		0	90.023.450
Totale passività (F= D + E)	237.729.353		1.382.544	239.111.897
Totale patrimonio netto e passività (C + F)	768.615.540		(3.315.741)	765.299.799

(^) i dati dello stato patrimoniale sono stati predisposti in conformità ai Principi Contabili IAS/IFRS ad oggi in vigore

(*) Voce inclusa nell'indebitamento finanziario netto

4. IFRS reconciliation statements

Income statement for the 2005 financial year (^) (in Euros)	Italian Accounting Principles (reclassified)	Notes	Effects of Transition to IAS/IFRS	IAS/IFRS Standards
Sales	36,820,357		(90,412)	36,729,945
Other Revenues	123,794	(A)	0	123,794
Total Sales and Other Revenues	36,944,151		(90,412)	36,853,739
Purchases of Materials and Outside Services	(12,771,597)			(12,771,597)
Personnel Costs	(726,296)			(726,296)
Other Operating Costs	(1,847,552)	(B)	(11,640)	(1,859,192)
Change in Inventory	9,517,641			9,517,641
Earnings before depreciation, amortisation gain/losses and reversal/write-downs of non current assets	31,116,347		(102,052)	31,014,295
Depreciation & Amortisation	(16,202,567)	(C)	16,175,160	(27,407)
Change in Fair Value of the Real Estate Assets	0	(D)	33,758,201	33,758,201
Operating result (Ebit)	14,913,780		49,831,309	64,745,089
Financial Income	6,386,038	(E)	(229,825)	6,156,213
Financial Expense	(9,176,563)			(9,176,563)
Pre-tax earnings (Ebt)	12,123,255		49,601,484	61,724,739
Income Taxes for the Period	(4,939,331)	(F)	24,818,366	19,879,035
Net income for the period	7,183,924		74,419,850	81,603,774

(^) Income Statement figures have been prepared in compliance with the current IAS/IFRS Standards

Comments to the main IAS/IFRS adjustments made to items of the balance sheet statements at January 1st 2005 and at December 31st 2005 and of the income statement for the 2005 financial year

For the main adjustments, which have been made, brief notes are supplied below along with references to the adjustments included in the reconciliation statements for the net equity and net earnings figures illustrated above.

As to the effects of changes in financial assets and liabilities included in net financial indebtedness, please refer to the reconciliation statement presented further above.

Balance Sheet Items - Assets

a. intangibles assets with a finite life; these adjustments (-Eur 195,258 as at January 1st 2005 and -Eur 6,220,252 as at December 31st 2005) refer to the elimination of certain set-up and extension costs which do not match the IAS/IFRS requirements to be recognised as intangibles (see adjustment n. 1) and the write-off of the IPO costs incurred in connection with the capital increase and the listing of the company of 02/11/2005 which have been directly posted as a reduction of net equity on the day of the transaction (see adjustment n. 2);

b. goodwill; these adjustments refer to the write-off of goodwill for the purchase of the business units set-up for the opening of the Shopping Centres: Centro d'Abruzzo and Porto Grande (-Eur 1,682,244 at January 1st 2005, +Eur 1,401,870 at 31 December 2005) (see adjustment n. 3).

c. real estate assets; these adjustments (+Eur 125,007,462 at January 1st 2005, +Eur 2,069,996 at December 31st 2005) refer to the fair value measurement of the owned real estate investments and the subsequent effects attributable both to the revaluation to fair value of the property assets as well as to the reversal of depreciation charges recognised pursuant to the Italian principles (see adjustment n.3);

d. deferred tax assets; these adjustments (+Eur 699,370 at January 1st 2005, +Eur 3,210,056 at December 31st 2005) reflect the corresponding asset item of the fiscal effects of the recognised adjustments.

e. other current assets; (-Eur 950,000 at January 1st 2005, -Eur 1,007,286 at December 31st 2005) refer to the de-recognition of dividends that do not match the IAS/IFRS recognition requirements (see adjustment n. 7).

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Conto economico esercizio 2005 (^) (in unità di euro)	Principi contabili italiani riclassificati	Note	Effetti della conversione agli IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
Ricavi	36.820.357		(90.412)	36.729.945
Altri proventi	123.794	(A)	0	123.794
Totale ricavi e proventi operativi	36.944.151		(90.412)	36.853.739
Acquisti di materiali e servizi esterni	(12.771.597)			(12.771.597)
Costi del personale	(726.296)			(726.296)
Altri costi operativi	(1.847.552)	(B)	(11.640)	(1.859.192)
Variazione delle rimanenze	9.517.641			9.517.641
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti	31.116.347		(102.052)	31.014.295
Ammortamenti	(16.202.567)	(C)	16.175.160	(27.407)
Variazione del valore equo degli investimenti immobiliari	0	(D)	33.758.201	33.758.201
Risultato operativo	14.913.780		49.831.309	64.745.089
Proventi finanziari	6.386.038	(E)	(229.825)	6.156.213
Oneri finanziari	(9.176.563)			(9.176.563)
Risultato prima delle imposte	12.123.255		49.601.484	61.724.739
Imposte sul reddito del periodo	(4.939.331)	(F)	24.818.366	19.879.035
Utile del periodo	7.183.924		74.419.850	81.603.774

(^) i dati del Conto Economico sono stati predisposti in conformità ai Principi Contabili IAS/IFRS ad oggi in vigore

Commento alle principali rettifiche IAS/IFRS apportate alle voci degli stati patrimoniali al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e del conto economico dell'esercizio 2005

Per le principali rettifiche operate vengono qui di seguito fornite brevi note di commento e i riferimenti alle rettifiche incluse nei prospetti di riconciliazione dei valori di patrimonio netto e di utile netto illustrate in precedenza.

Per gli effetti delle variazioni relative alle attività e alle passività finanziarie incluse nell'indebitamento finanziario netto si rimanda al prospetto di riconciliazione precedentemente riportato.

Voci di stato patrimoniale - Attività

a. attività immateriali a vita definita; tali rettifiche (- Euro 195.258 all'1 gennaio 2005 e - Euro 6.220.252 al 31 dicembre 2005) riguardano l'eliminazione di taluni costi di impianto e di ampliamento che non presentano ai fini IAS/IFRS i requisiti per l'iscrizione fra le attività immateriali (v. rettifica n. 1) e lo storno costi IPO sostenuti in relazione all'aumento di capitale avvenuto con la quotazione della società in data 11/02/2005 che sono stati portati in diretta diminuzione delle riserve di patrimonio netto alla data dell'operazione (v. rettifica n. 2);

b. avviamento; tali rettifiche riguardano lo storno degli avviamenti relativi all'acquisto dei rami d'azienda finalizzati all'apertura dei Centri Commerciali: Centro d'Abruzzo e Porto Grande (- Euro 1.682.244 al 1° gennaio 2005, + Euro 1.401.870 al 31 dicembre 2005) (v. rettifica n. 3).

c. investimenti immobiliari; tali rettifiche (+ Euro 125.007.462 al 1° gennaio 2005, + Euro 2.069.996 al 31 dicembre 2005) riguardano la valutazione al valore equo (fair value) degli investimenti immobiliari di proprietà ed i conseguenti effetti attribuibili sia alla valutazione a fair value degli investimenti immobiliari che all'eliminazione degli ammortamenti contabilizzati secondo i principi italiani (v. rettifica n. 3);

d. attività per imposte anticipate; tali rettifiche (+ Euro 699.370 al 1° gennaio 2005, + Euro 3.210.056 al 31 dicembre 2005) riflettono la contropartita patrimoniale attiva degli effetti fiscali sulle voci in riconciliazione.

e. altre attività correnti; (- Euro 950.000 al 1° gennaio 2005, - Euro 1.007.286 al 31 dicembre 2005) riguardano l'eliminazione dei dividendi che non presentano ai fini IAS/IFRS i requisiti per l'iscrizione (v. rettifica n.7).

4. IFRS reconciliation statements

Balance Sheet Items - Liabilities

f. non current financial liabilities; these adjustments (-Eur 70,351 at January 1st 2005, +Eur 440,088 at December 31st 2005) refer to the effects if the measurement at fair value of the financial derivative instruments (see adjustment n. 5);

g. deferred tax liabilities; these adjustments (+Eur 46,678,126 at January 2005, +Eur 942,456 at December 31st 2005) reflect the corresponding liability item to the fiscal effects of the recognised adjustments;

Adjustments to the items of the income statement for the financial year 2005

a. revenues; these adjustments (-Eur 90,412 for the financial year 2005) refer to the write-off of the portion of revenues on a prepaid item previously accounted according to the Italian accounting principles and arising from the sale of usufruct rights on three shops in the ESP shopping Centre in Ravenna, which does not meet IAS/IFRS requirements for recognition as intangible asset. The amounts related to these disposals have been included in the fair value assessment of the owned real estate assets (see adjustment n. 4);

b. other operating costs; this adjustment (-Eur 11,640 in FY 2005) refers to the reversal of the additional costs of set up and expansion, which have been charged to the income statement as they do not meet the IAS/IFRS requirements for recognition as intangible assets;

c. depreciation; this adjustment (-Eur 16,175,160 in FY 2005) regards:

- reversal of the amortisation of start-up and extension costs for -Eur 59,523 in the FY 2005 (see adjustment n. 1);
- reversal of the IPO costs amortisation for Eur -1,518,219 (see adjustment n. 2);
- reversal of the amortisation of the goodwill for the purchase of the business units set up for the opening of the Shopping Centres: Centro d'Abruzzo and Porto Grande, for an amount of -Eur 280,374 in the 2005 FY (see adjustment n. 3);
- reversal of the depreciation of the real estate assets, for -Eur 14,317,044 in the 2005 Financial Year (see adjustment n. 4);

d. change in the fair value of the real estate assets; this adjustment (Eur 33,758,201 for the 2005 FY) consists of the changes attributable to the fair value assessment of the property investments of the company (see adjustment n. 4);

e. financial income; this adjustment (- Eur 229,825 for the 2005 FY) refers:

- as to -Eur 320,276, to the write-off of the prepaid item arising from the accounting of the financial derivative instruments according to the Italian principles (see adjustment n. 5);
- as to +Eur 57,286, to the earnings impact deriving from the write-off of the dividends accounted for accrual in 2005 and the recognition of the dividends already accrued in 2004 according to the Italian accounting principles (see adjustment n. 7);
- as to +Eur 33,615, to the earnings impact from the assessment at fair value of treasury management (see adjustment n. 6).

f. income tax for the period; this adjustment (-Eur 24,818,366 for the 2005 FY) refers to the accounting of the net positive and negative tax effects of the adjustments illustrated above.

4. Prospetti di riconciliazione agli IFRS

Voci di stato patrimoniale - Passività

f. passività finanziarie non correnti; tali rettifiche (- Euro 70.351 al 1° gennaio 2005, + Euro 440.088 al 31 dicembre 2005) riguardano gli effetti della valutazione al valore equo (fair value) degli strumenti derivati (v. rettifica n.5);

g. passività per imposte differite passive; tali rettifiche (+ Euro 46.678.126 al 1° gennaio 2005, + Euro 942.456 al 31 dicembre 2005) riflettono la contropartita patrimoniale passiva degli effetti fiscali sulle voci in riconciliazione;

Rettifiche alle voci dei conti economici relativi all'esercizio 2005

a. ricavi; tali rettifiche (- Euro 90.412 per l'esercizio 2005) riguardano lo storno della quota di ricavi relativi ad un risconto passivo contabilizzato secondo i principi contabili italiani derivante dalla cessione di un usufrutto su tre negozi del Centro Commerciale Esp di Ravenna che non presenta ai fini IAS/IFRS i requisiti per l'iscrizione fra le attività immateriali. I valori relativi a tali cessioni sono state ricomprese nella valutazione al valore equo (fair value) degli investimenti immobiliari di proprietà (v. rettifica n.4);

b. altri costi operativi; tale rettifica (- Euro 11.640 per l'esercizio 2005) riguarda lo storno degli incrementi relativi ai costi d'impianto e ampliamento che, secondo gli IAS/IFRS, non presentando i requisiti per l'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali e sono quindi stati addebitati al conto economico;

c. ammortamenti; tale rettifica (- Euro 16.175.160 per l'esercizio 2005) riguarda:

- l'eliminazione dell'ammortamento dei costi di impianto e ampliamento pari a - Euro 59.523 per l'esercizio 2005 (v. rettifica n.1);
- l'eliminazione dell'ammortamento dei costi di quotazione pari a Euro - 1.518.219 (v. rettifica n. 2);
- l'eliminazione degli ammortamenti relativi agli avviamenti derivanti dall'acquisto dei rami d'azienda finalizzati all'apertura dei Centri Commerciali: Centro d'Abruzzo e Porto Grande pari a - Euro 280.374 per l'esercizio 2005 (v. rettifica n. 3);
- l'eliminazione degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari pari a - Euro 14.317.044 per l'esercizio 2005 (v. rettifica n. 4);

d. variazione del valore equo degli investimenti immobiliari; tale rettifica (Euro 33.758.201 per l'esercizio 2005) riguarda le variazioni attribuibili alla valutazione a fair value degli investimenti immobiliari (v. rettifica n. 4);

e. proventi finanziari; tale rettifica (- Euro 229.825 per l'esercizio 2005) riguarda:

- per - Euro 320.276, l'eliminazione del risconto derivante dagli strumenti derivati contabilizzato secondo i principi italiani (v. rettifica n. 5);
- per + Euro 57.286, l'effetto economico derivante dallo storno dei dividendi contabilizzati per maturazione nel 2005 e la contabilizzazione per competenza dei dividendi già accertati nel 2004 per maturazione secondo i principi contabili italiani (v. rettifica n. 7);
- per + Euro 33.615, l'effetto economico derivante dalla valutazione a fair value della gestione patrimoniale (v. rettifica n. 6).

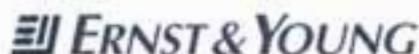
f. imposte sul reddito del periodo; tale rettifica (- Euro 24.818.366 per l'esercizio 2005) riguarda la contabilizzazione degli effetti fiscali netti positivi e negativi sulle rettifiche sopra illustrate.

Allegati

Attachments



5



Ernst & Young S.p.A.
Via Marmorata 17/Ancillotti, 34
00121 Bologna

Tel. (+39) 051 278211
Fax (+39) 051 234466
www.ey.com

Independent Auditors' report on the statements of reconciliation to International Financial Reporting Standards ("IFRS")

(Translation from the original Italian text)

To the Board of Directors of
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. We have audited the accompanying statements of reconciliation to International Financial Reporting Standards ("IFRS") of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A., consisting of the balance sheets as of January 1, 2005 and December 31, 2005 and the statement of income for the year ended December 31, 2005, the reconciliations of shareholders' equity as of January 1, 2005 and December 31, 2005 and of net income for the year ended December 31, 2005 and the related explanatory notes (hereinafter, the "IFRS Reconciliation Statements"), as presented, in accordance with the criteria and principles set out in CONSOB Communication No. 6064313 of July 28, 2006, in the Appendix "Transition to International Financial Reporting Standard (IFRS) by Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A." to the Six Months Management Report as of and for the six months ended June 30, 2006. These IFRS Reconciliation Statements are based on the separate financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of December 31, 2005 prepared in accordance with the Italian regulations governing the criteria for their preparation, which we have previously audited and on which we issued our auditor's report dated March 28, 2006. The IFRS Reconciliation Statements have been prepared as part of the Company's transition to IFRS as adopted by the EU. These IFRS Reconciliation Statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these IFRS Reconciliation Statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Italy. In accordance with such standards, we planned and performed the audit to obtain the information necessary to determine whether the IFRS Reconciliation Statements are materially misstated. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the IFRS Reconciliation Statements, as well as assessing the appropriateness and correct application of the accounting principles and the reasonableness of the estimates made by management. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.
3. In our opinion, the IFRS Reconciliation Statements identified in paragraph 1. above, taken as a whole, have been prepared in all material respects in accordance with the criteria and principles set out in CONSOB Communication No. 6064313 of July 28, 2006.

Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnoli, 16/R
Capitale Sociale € 1.219.300.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 06891231000
Iscritta numero R.I. 6697389 - numero R.E.A. 250904



Ernst & Young S.p.A.
Via Maresca 17/A
00121 Roma

Tel. (+39) 061 276111
Fax (+39) 061 276666
www.ey.com

Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS 1 (conti individuali "non consolidati") con illustrazione degli effetti di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione
della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") della Società Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. e delle relative note esplicative presentati secondo i criteri e le modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006 nella sezione denominata "Prospetti di riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)" della relazione semestrale al 30 giugno 2006. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio d'esercizio di Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 28 marzo 2006. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1, sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006.

Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G. D. Romagnoli, 16/R
Capitale Sociale € 1.250.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000164
P.I. 00091211001
Iscritta al numero R.E. 0497897 - numero R.E.A. 2397041



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

4. Based on our review, we are not aware of any significant modifications that should be made to the Statements and the related explanatory notes, identified in paragraph 1. of this report, in order for them to be in conformity with International Accounting Standard no. 34 and with the criteria for the preparation of the Six Months Management Report required by Article 81 of Consob Regulation as adopted in its Resolution no. 11971 of May 14, 1999 and subsequent modifications and integrations.

Bologna, Italy
October 10, 2006

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
Signed by: Andrea Nobili, Partner

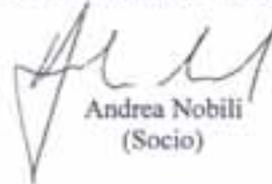


■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

4. Come descritto nelle note esplicative, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini della transizione al primo bilancio d'esercizio completo secondo gli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. in conformità ai principi IFRS adottati dall'Unione Europea.

Bologna, 10 ottobre 2006

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.



Andrea Nobili
(Socio)



■ **Reconta Ernst & Young S.p.A.**
Via Matteotti 17 Anagnino, 04
40123 Bologna

■ Tel. +39 051 278311
Fax +39 051 236446
www.ey.com

Auditors' review report on the Management Report as of and for the six months ended June 30, 2006 prepared pursuant to Article 81 of the Consob Regulation, adopted by the Resolution no. 11971 of May 14, 1999 and subsequent modifications and integrations

(Translation from the original Italian text)

To the Shareholders of
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. We have reviewed the interim consolidated financial statements, consisting of the balance sheet, the statement of income, the statement of changes in shareholders' equity and the statement of cash flows (the "Statements") and the related explanatory notes, included in the Management Report of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of and for the six months ended June 30, 2006 (the "Six Months Management Report"). The Six Months Management Report is the responsibility of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.'s management. Our responsibility is to issue this review report based on our review. We have also examined that part of the information included in the management's discussion and analysis of operations, solely for the purpose of evaluating its consistency with the remaining part of the Six Months Management Report.
2. Our review was conducted in accordance with auditing standards governing the review of interim financial statements recommended by Consob (the Italian Stock Exchange Regulatory Agency) in its Resolution no. 10867 of July 31, 1997. The review consisted mainly of obtaining information with respect to the accounts included in the Statements and the consistency of the accounting principles applied, through discussions with appropriate members of management, and analytical procedures applied to the financial data presented in such Statements. The review did not include performing auditing procedures such as tests of compliance of internal controls and substantive procedures on assets and liabilities, and the scope of the work performed provides significant less assurance than a full scope audit performed in accordance with generally accepted auditing standards. Accordingly, we do not express an audit opinion on the Six Months Management Report as we do in connection with reporting on our full scope audit of the annual consolidated financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A..
3. With respect to the comparative data related to the consolidated financial statements of the preceding year and to the Management Report for the same period of the preceding year presented in the Statements, reference should be made to our audit and review reports issued on March 28, 2006 and on October 31, 2005, respectively.

■ **Reconta Ernst & Young S.p.A.**
Sede Legale - 00196 Roma - Via C.D. Romagnoli, 18/A
Capitale Sociale € 1.250.000,00 i.v.
Iscritta alla S.C. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000504
P.I. 00091231001
Numero Statistico R.I. 8097309 - Numero R.E.A. 250904

Relazione della società di revisione sulla revisione limitata della relazione semestrale redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative ed integrative incluso nella relazione semestrale al 30 giugno 2006 della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 28 marzo 2006 e in data 31 ottobre 2005.



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

4. Based on our review, we are not aware of any significant modifications that should be made to the Statements and the related explanatory notes, identified in paragraph 1. of this report, in order for them to be in conformity with International Accounting Standard no. 34 and with the criteria for the preparation of the Six Months Management Report required by Article 81 of Consob Regulation as adopted in its Resolution no. 11971 of May 14, 1999 and subsequent modifications and integrations.

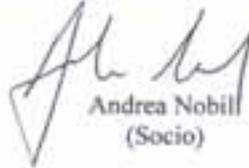
Bologna, Italy
October 10, 2006

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
Signed by: Andrea Nobili, Partner

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Bologna, 10 ottobre 2006

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.


Andrea Nobil
(Socio)

Progetto grafico e impaginazione
Grafikazioni Studio Associato

Finito di stampare
Dicembre 2006





Sede legale
via Agro Pontino, 18
48100 Ravenna (Italy)

Sede operativa
via Villanova, 29/7
40055 Villanova di
Castenaso
Bologna (Italy)

tel. +39 051 5069311
fax +39 051 5069303
e-mail: info@gruppoidg.it
www.gruppoidg.it