



## **GRUPPO IGD**

# **Relazione trimestrale consolidata al 31 dicembre 2006**

Consiglio di Amministrazione del 14/2/2007

## **INDICE**

INDICE .....	2
ORGANI SOCIETARI .....	3
INFORMAZIONI SULLA GESTIONE .....	4
PRINCIPALI EVENTI DEL QUARTO TRIMESTRE 2006.....	4
✓ Acquisizione Millennium Center .....	4
✓ Joint Venture: RGD .....	4
✓ Vendita ampliamento galleria Centro Leonardo Imola .....	5
INFORMAZIONI ECONOMICHE PATRIMONIALI E FINANZIARIE .....	5
ANALISI DEI PRINCIPALI DATI ECONOMICI .....	5
✓ SBU1-Attività immobiliare locativa: margine su immobili di proprietà: .....	7
✓ SBU1-Attività immobiliare locativa: margine sugli immobili di proprietà di terzi: .....	8
✓ SBU2- Attività di servizi: margine dell'attività di agency e facility management: .....	8
ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA .....	11
FATTI SALIENTI VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DEL QUARTO TRIMESTRE ED EVOLUZIONE DELLE ATTIVITA' .....	13
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI GRUPPO IGD .....	15
NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI .....	17
CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO .....	17
COMMENTO ALLE PRINCIPALI POSTE DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 .....	19
COMMENTO ALLE PRINCIPALI POSTE DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006 .....	21

## **ORGANI SOCIETARI**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

#### **➤ PRESIDENTE**

COFFARI GILBERTO

#### **➤ VICEPRESIDENTE**

COSTALLI SERGIO

#### **➤ AMMINISTRATORE DELEGATI**

CARBONARI FILIPPO-MARIA

#### **➤ CONSIGLIERI**

ALBERTINI CLAUDIO

BINI MAURO

CANOSANI ARISTIDE

CARPANELLI FABIO

CAPORIONI LEONARDO

FRANZONI MASSIMO

GENTILI FRANCESCO

PELLEGRINI FERNANDO

POZZOLI STEFANO

SABADINI RICCARDO

SANTI SERGIO

ZAMBONI ROBERTO

### **COLLEGIO SINDACALE**

#### **➤ PRESIDENTE**

CONTI ROMANO

#### **➤ SINDACI EFFETTIVI**

CHIUSOLI ROBERTO

GARGANI FRANCO

#### **Società di Revisione**

Reconta Ernst&Young S.p.A.

## **INFORMAZIONI SULLA GESTIONE**

La relazione trimestrale del gruppo IGD del quarto trimestre 2006 e dei periodi posti a confronto è stata predisposta sulla base degli International Financial Reporting Standards (IFRS). La relazione trimestrale consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD S.p.A. e Immobiliare Larice s.r.l., la cui partecipazione totalitaria è stata acquistata da IGD nel settembre 2006, e del Consorzio Forte di Brondolo titolare delle autorizzazioni per la costruzione della viabilità del centro commerciale di Chioggia.

Il quarto trimestre 2006 si chiude con un utile di Gruppo prima delle imposte pari a € 29,58 milioni a fronte di un risultato di € 26,45 milioni realizzato nel 4° trimestre 2005, in crescita quindi del 11,83%.

Il sensibile incremento si è registrato sia a livello di Ebitda, in miglioramento del 84,77% per la crescita dei ricavi relativi, principalmente, alla locazione degli immobili di Ferrara e Sarca, acquistati nel corso dell'anno 2006.

## ***PRINCIPALI EVENTI DEL QUARTO TRIMESTRE 2006***

### ***✓ Acquisizione Millennium Center***

Nel mese di ottobre la Società ha sottoscritto un contratto preliminare con il Gruppo Santoni Costruzioni, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% di una società titolare della Galleria del Centro Commerciale MILLENNIUM a Rovereto (Trento).

L'investimento dell'importo complessivo di € 21 milioni, rientra nel Piano Industriale presentato nell'ottobre 2005 ed è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige: il closing definitivo del contratto è previsto entro febbraio 2007. La Galleria comprende 38 negozi, di cui una media superficie, per una superficie complessiva di circa 7.430 mq ed ospita anche un superstore Coop.

### ***✓ Joint Venture: RGD***

Nel novembre 2006 è stato siglato un accordo preliminare per la creazione di una joint venture paritetica con la società Beni Stabili al fine di costituire la società "RGD- Riqualficazione Grande Distribuzione" volta ad acquisire e valorizzare centri commerciali già esistenti. L' equity iniziale della società sarà circa di € 120 milioni costituito da 2 centri commerciali:

Darsena City e Nerviano, entrambi di recente acquisizione da parte delle due società, infatti il primo è stato acquistato da IGD nel maggio 2006 e il secondo era parte del portafoglio Comit di recente acquisizione da parte di Beni Stabili. La nuova società ha un obiettivo di investimento nei prossimi tre anni di € 500 milioni. Gli investimenti saranno finanziati soprattutto con l'uso della leva finanziaria al fine di massimizzare il valore della società.

✓ ***Vendita ampliamento galleria Centro Leonardo Imola***

Nel mese di novembre IGD, dopo aver concluso i lavori di ampliamento e ristrutturazione della galleria Centro Leonardo di Imola, ha sottoscritto un contratto con il gruppo Eurocommercial Properties per la cessione di tale galleria. Il valore della transazione è stato di € 43,03 milioni. L'ampliamento della galleria è stato realizzato su un terreno di proprietà di IGD, l'operazione infatti non rientra nella strategia aziendale ma sottolinea la forte capacità di IGD di valorizzare gli investimenti generandone il massimo ritorno.

**INFORMAZIONI ECONOMICHE PATRIMONIALI E FINANZIARIE**

***ANALISI DEI PRINCIPALI DATI ECONOMICI***

Di seguito viene riportata una sintesi, in milioni di euro, dei risultati economici del quarto trimestre 2006, confrontando i dati con lo stesso periodo dell'esercizio 2005.

Nel corso del quarto trimestre 2006 la società ha venduto l'ampliamento della galleria Centro Leonardo di Imola realizzando una plusvalenza (in parte da cessione di ramo d'azienda, in parte come margine derivante dall'attività di ristrutturazione ed ampliamento della galleria esistente) di € 3,467 milioni; negli schemi di seguito allegati e nei commenti degli stessi si è tenuto conto solo del margine realizzato da tale attività. Si allega un prospetto di raccordo con la situazione contabile presentata nelle pagine seguenti:

RICAVI VENDITA	43,03
Δ RIMANENZE	-29,50
COSTI NEL TRIM.	-10,07
<b>PLUSVALENZA</b>	<b>3,47</b>

	<b>CO.GE</b>	<b>GESTIONALE</b>	<b>DELTA</b>
RICAVI	61,99	18,96	43,03
ACQUISTO MATERIE	15,35	5,28	10,07
VARIAZIONE RIMANENZE	29,50	0,00	29,50
CAPITAL GAINS	0,00	3,47	-3,47

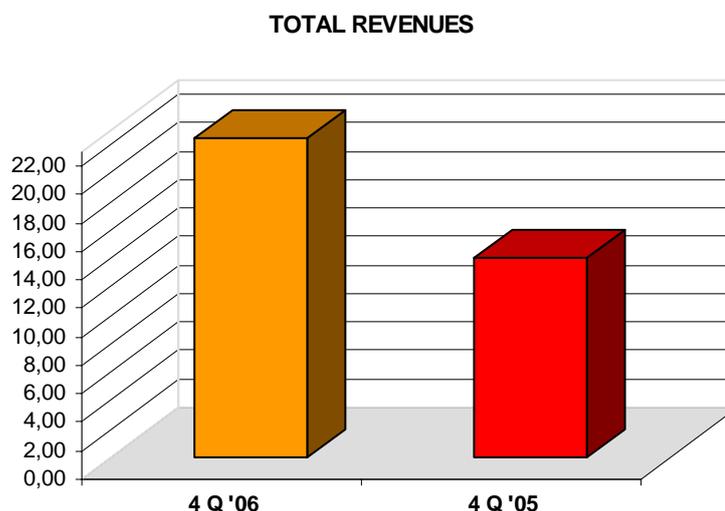
## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	4 Q '06	4 Q '05	Δ	Δ
Revenues from freehold	12,87	9,25	3,62	39,11%
Revenues from leasehold	3,40	3,90	-0,50	-12,86%
Revenues from services	1,25	0,79	0,46	58,27%
Other revenues*	1,44	0,08	1,36	1743,18%
Capital gains	3,47	0,00	3,47	0,00%
<b>TOTAL REVENUES</b>	<b>22,42</b>	<b>14,02</b>	<b>8,40</b>	<b>59,94%</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	5,28	4,12	1,16	28,24%
Costi del personale	0,98	0,75	0,23	30,67%
Altri costi operativi	0,99	0,94	0,05	5,32%
<b>EBITDA</b>	<b>15,17</b>	<b>8,21</b>	<b>6,96</b>	<b>84,77%</b>
Ammortamenti	-0,06	-0,06	0,00	0,00%
Variazione Fair Value	17,52	19,25	-1,73	-8,99%
<b>EBIT</b>	<b>32,75</b>	<b>27,52</b>	<b>5,23</b>	<b>19,00%</b>
<b>Gestione finanziaria:</b>	<b>-3,17</b>	<b>-1,07</b>	<b>-2,10</b>	<b>196,26%</b>
Proventi finanziari	1,28	1,38	-0,10	-7,25%
Oneri finanziari	4,45	2,45	2,00	81,63%
<b>PROFIT BEFORE TAX</b>	<b>29,58</b>	<b>26,45</b>	<b>3,13</b>	<b>11,83%</b>

Nel quarto trimestre 2006 si sono realizzati ricavi per 22,42 milioni di €, in incremento del 59,94% rispetto al quarto trimestre del 2005. Hanno

contribuito a tale risultato positivo, per € 3,47 milioni la realizzazione di una plusvalenza da cessione del ramo d'azienda relativo alla galleria di Centro Leonardo, e il margine positivo dalla ristrutturazione ed ampliamento della stessa galleria. I ricavi

sono in crescita in tutte le aree di business, in linea con le previsioni contenute nel piano industriale, ad eccezione dell'attività di locazione di immobili di terzi, i cui ricavi hanno subito una flessione del 12,86%, per la cessione del ramo di azienda di Centro Leonardo.



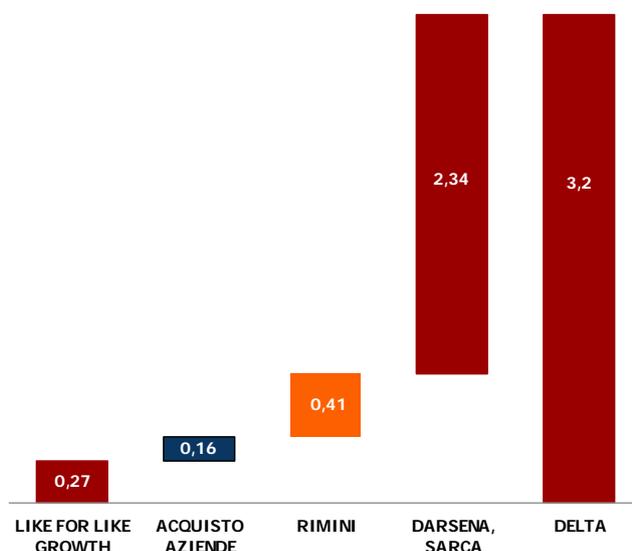
E' stato inoltre raggiunto un buon risultato anche in termini di crescita dei rents a perimetro costante che si è attestata sul 3,48% a fronte di un adeguamento ISTAT medio dei contratti inferiore al 2%; il risultato è stato ottenuto grazie alla rinegoziazione dei contratti di due gallerie e al buon risultato dell'affitto degli spazi temporanei.

A livello di margine di ogni singola area strategica di business si è registrato un risultato positivo, così come indicato nella tabella seguente:

#### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	4 Q '06	4 Q '05	Δ	Δ
Margine from freehold properties	11,87	8,69	3,18	36,62%
Margine from leasehold properties	0,69	0,54	0,15	27,20%
Margine from services	0,82	0,36	0,47	131,42%
Capital gains	3,47	0,00	3,47	0,00%
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>16,85</b>	<b>9,58</b>	<b>7,26</b>	<b>75,78%</b>
Costo personale di sede	0,72	0,49	0,23	45,85%
Spese generali	0,96	0,88	0,08	8,80%
<b>EBITDA</b>	<b>15,17</b>	<b>8,21</b>	<b>6,96</b>	<b>84,79%</b>
Ammortamenti	-0,06	-0,06	-0,00	0,66%
Variazione fair value	17,52	19,25	-1,73	-8,97%
<b>EBIT</b>	<b>32,75</b>	<b>27,52</b>	<b>5,23</b>	<b>19,01%</b>
Margine gestione finanziaria	-3,17	-1,07	-2,10	196,56%
<b>PROFIT BEFORE TAX</b>	<b>29,58</b>	<b>26,45</b>	<b>3,13</b>	<b>11,83%</b>

✓ *SBU1-Attività immobiliare locativa: margine su immobili di proprietà:* tale margine si è attestato nel quarto trimestre a € 11,87 milioni a fronte di un risultato di € 8,69 milioni del 2005 in incremento del 36,62%. La variazione positiva di € 3,18 milioni è imputabile per il 73,5% all'acquisto del centro commerciale Darsena City a Ferrara e alla galleria di Centro Sarca a Milano, avvenute nel 2006, che entrambe contribuiscono per l'intero trimestre; contribuisce per il 12,9% l'acquisto dell'ipermercato di Rimini



avvenuto alla fine nel quarto trimestre 2005. Importante incremento +7,86% del margine si è avuto per l'acquisto dei rami di azienda delle gallerie di Afragola, Casilino, Livorno e Borgo. Interessante anche la crescita like for like (+4,09%) di questa attività di business che, a seguito della rinegoziazione dei contratti delle gallerie del centro commerciale Porto Grande e Centro d'Abruzzo oltre al buon risultato dell'affitto degli spazi temporanei nei malls delle gallerie. La marginalità di tale tipo di attività è stati pari, nel quarto trimestre 2006 a 92,74%.

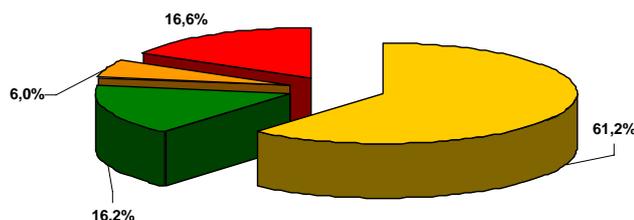
✓ ***SBU1-Attività immobiliare locativa: margine sugli immobili di proprietà di terzi:***

anche a fronte di una flessione dei ricavi del -12,86% il margine di questa attività è attestato a € 0,74 milioni a fronte di un risultato di € 0,54 milioni del quarto trimestre 2005. Il miglioramento è dovuto oltre che alla crescita fisiologica del margine like for like, alla cessione del ramo di azienda di Centro Leonardo che in fase di ristrutturazione generava un margine negativo per lo sfitto dei alcuni spazi. Tale attività in progressiva diminuzione ha generato nel quarto trimestre 2006, una marginalità del 20,25% in miglioramento rispetto al quarto trimestre 2005 del 6,38%.

✓ ***SBU2- Attività di servizi: margine dell'attività di agency e facility management:***

il margine dell'attività di servizi nel quarto trimestre 2006 si è attestato a € 0,82 milioni in incremento del 131,42% rispetto al quarto trimestre 2005. Tale risultato assume per la società un notevole importanza in quanto, tale area di business era stata considerata davvero strategica per il gruppo sebbene il peso in termini di ricavo fosse esiguo, ma la natura di attività non capital intensive e la sinergia con l'attività di properties avevano fatto fissare il target nel piano industriale al 4% del totale dei ricavi. Nel quarto trimestre 2006 tale target è stato superato come si evince dal grafico:

**RIPARTIZIONE RICAVI**



■ Ricavi freehold ■ Ricavi leasehold ■ Ricavi da servizi ■ Capital gains

L'incremento del margine è dovuto all'acquisizione di nuovi mandati di facility management per le gallerie dell'area tirreno (Casilino, Livorno, Afragola) e all'attività di agency svolta nelle gallerie di Minganti e Leonardo. La marginalità di tale tipo di attività nel quarto trimestre 2006 è stata pari a 65,68%.

L' **EBITDA** nel quarto trimestre 2006 si è attestato a € 15,17 milioni a fronte di € 8,21 milioni del 2005 in incremento del 84,77%. In coerenza con la crescita dei margini delle varie attività e alle dimensioni in crescita delle stesse sono aumentati i

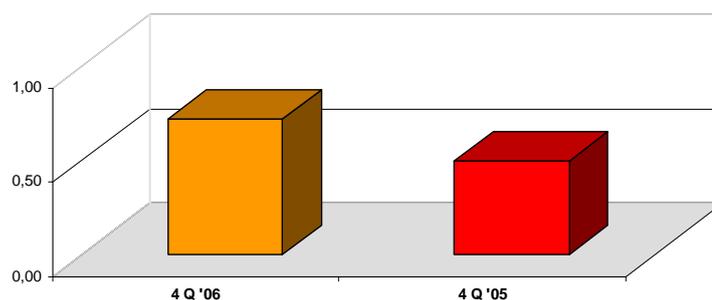
**costi del personale di sede** che sono passati da € 0,49 milioni del quarto trimestre 2005 al € 0,72 milioni per via di

nuove assunzioni avvenute alla fine del 2006. Il gruppo IGD alla fine dell'anno 2006 conta n.56 risorse tra personale di sede e quello impiegato nei centri commerciali. I costi del personale di sede hanno avuto un peso sui ricavi del 3,21% nel quarto trimestre 2006 a fronte di un peso nel quarto trimestre 2005 del 3,52%.

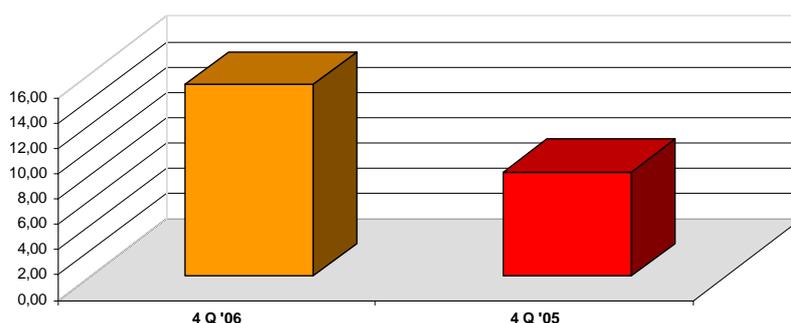
Le spese generali si sono attestate a € 0,96 milioni in incremento dell'8,80%. Vale però la pena sottolineare

l'incidenza delle stesse sui ricavi infatti dal 6,33% del quarto trimestre 2005 siamo passati all'4,29% del quarto trimestre 2006, inferiore al target di piano del 5%. Nel quarto trimestre 2006 si registra inoltre un **Ebitda margin** del 67,64% contro 58,54% del quarto trimestre 2005 in miglioramento del 9,10%.

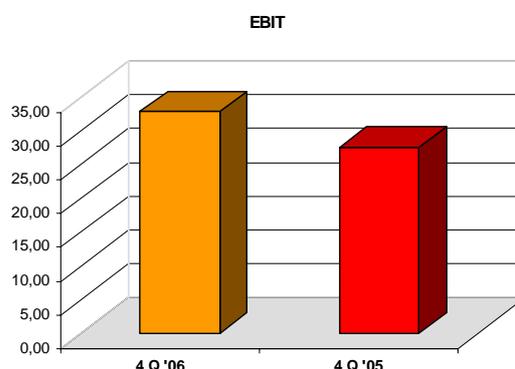
Costo personale di sede



EBITDA



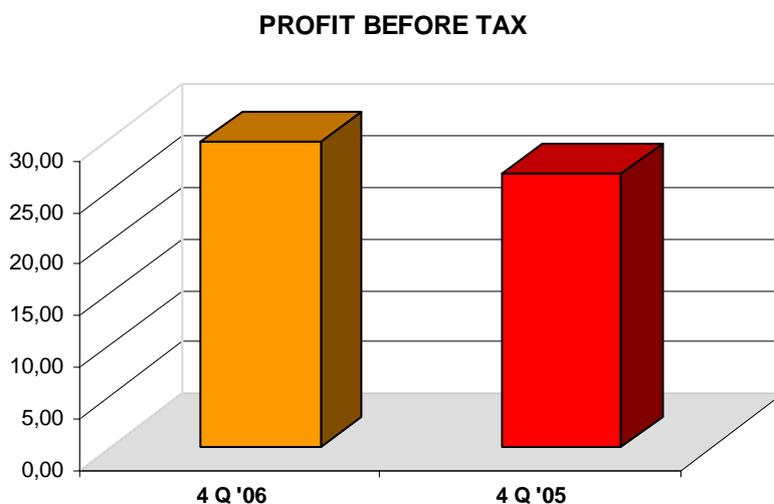
L' **EBIT** ha avuto un incremento del 19,01% , beneficiando dell'effetto positivo dell'Ebitda, infatti seppur registrando un sensibile variazione positiva del valore del portafoglio nel quarto trimestre 2006 € 17,52 milioni essa è risultata più bassa di € 1,73 milioni di quella registrata nel quarto trimestre 2005. L'incremento netto ( al netto degli investimenti effettuati sul portafoglio esistente) di valore del portafoglio si è registrato per la diminuzione degli exit cap rate che si sono attestati in media intorno al 6,2%.



Il **PROFIT BEFORE TAX** tiene conto del saldo della gestione finanziaria, che presenta un incremento degli oneri finanziari; tale incremento è giustificato dall'aumento della posizione finanziaria netta che si è attestata a € 337,71 milioni, in miglioramento rispetto a settembre ma più alta rispetto al dato al 31 dicembre 2005.

All'incremento della PFN si aggiunge un incremento dei tassi di interesse, sebbene questo fenomeno sia mitigato dal fatto che tutto il debito a lungo termine è coperto da Interest rate swaps.

Il PBT si è attestato a € 29,58 milioni a fronte di € 26,45 milioni del quarto trimestre 2005 in incremento del 11,83%.



## ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2006 può essere così sintetizzata:

FONTI- IMPIEGHI				
	set-06	dic-06	Δ	%
Attivo immobilizzato	943,17	969,34	26,17	2,77%
CCN	37,19	13,59	-23,60	-63,46%
- Altre attività e passività a lungo	-40,16	-28,06	12,10	-30,13%
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>940,20</b>	<b>954,87</b>	<b>14,67</b>	<b>1,56%</b>
Patrimonio netto*	586,41	617,16	30,75	5,24%
PFN	353,79	337,71	-16,08	-4,55%
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>940,20</b>	<b>954,87</b>	<b>14,67</b>	<b>1,56%</b>

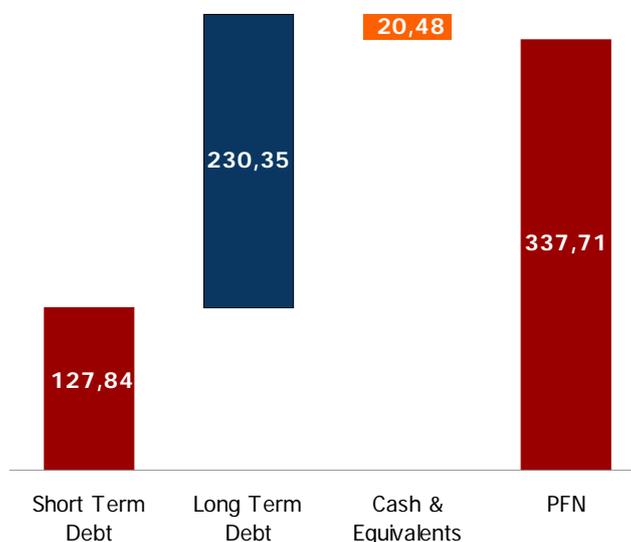
\*Si ricorda che il patrimonio netto al 31 dicembre 2006 tiene conto di un utile pre tasse.

Le principali variazioni del quarto trimestre del 2006 sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato** è passato da 943,17 milioni di € ad 969,34 milioni €, l'incremento di € 26,17 milioni è imputabile principalmente a:
  - Investimenti immobiliari:
    - Incremento del fair value netto del portafoglio immobiliare
    - Ultimazione dei lavori del sottopasso di Esp
  - Immobilizzazioni in corso:
    - Sono incrementate di € 3,89 milioni principalmente per il proseguimento dei lavori di Esp
  
- ✓ **CCN** il capitale circolante netto nel corso del terzo trimestre 2006 è diminuito di € 23,60 milioni, :
  - Attività: le attività correnti sono diminuite di € 25,38 milioni principalmente per l'effetto combinato di:
    - Rimanenze: fine del cantiere per l'ampliamento della galleria di Centro Leonardo.
    - Crediti commerciali in aumento per € 2,13 milioni
  - Passività: le passività sono aumentate di € 6,36 milioni:

- Debiti commerciali: sono diminuiti di € 1,31 milioni, legata alla conclusione del cantiere di ampliamento della galleria di Centro Leonardo di Imola.
- ✓ **Altre attività e passività a lungo termine:** hanno subito una variazione negativa per € 12,10 milioni:
- Passività a lungo diminuzione è imputabile alla restituzione della caparra versata nel gennaio 2005 da Eurocommercial alla firma del contratto preliminare.
  - Altre attività non correnti:
    - in incremento per il versamento della caparra relativa al contratto di acquisto della partecipazione della società Millenium.
- ✓ **Patrimonio netto:** nel quarto trimestre 2006 è stato pari a € 617,16 milioni, contiene un utile pre tasse.

- ✓ **Posizione finanziaria netta:** nel corso del quarto trimestre 2006 la posizione finanziaria netta si è attestata a € 337,71 milioni, migliorando il saldo negativo di € 16,08 milioni; infatti oltre all'incasso della vendita dell'ampliamento della galleria di Imola è proseguita l'attività di sviluppo della società, in linea con il piano industriale presentato alla



comunità finanziaria. In particolare è stato siglato il contratto preliminare di acquisto della galleria di Millenium Center a Rovereto. Il finanziamento di 150 milioni di € con Interbanca, revolving per i primi 3 anni alla data del 31 dicembre 2006 era tirato per € 85,5 milioni ed è stato riclassificato nei debiti a lungo termine. Il costo del debito a lungo termine è variabile, ma è completamente coperto da Interest rate swaps, ad eccezione della

linea revolving; il costo medio fisso totale (incluso lo spread dei mutui) è del 3,70%.

La società presenta un gearing ratio pari allo 0,55x, calcolato su un patrimonio netto che tiene conto del risultato ante imposte, il target dichiarato a fine piano è pari a 1,5x.

Per maggiori dettagli si rimanda alle note di commento.

Per completezza si inserisce la situazione patrimoniale e finanziaria suddivisa per attività di business:

STATO PATRIMONIALE	31-dic-06	30-set-06	31-dic-06		30-set-06	
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	802.083.716	779.847.945	0	0	802.083.716	779.847.945
INVESTIMENTI	145.600.776	141.710.306	0	0	145.600.776	141.710.306
CCN	-5.787.758	19.637.489	326.554	206.759	-5.461.204	19.844.248
- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	-42.230.594	-47.806.849	-177.900	-163.674	-42.408.494	-47.970.523
ATTIVITA' INDIVISE					55.054.786	46.768.770
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>899.666.140</b>	<b>893.388.891</b>	<b>148.654</b>	<b>43.085</b>	<b>954.869.580</b>	<b>940.200.746</b>
PFN	285.591.181	309.914.197	-2.937.150	-2.888.949	282.654.031	307.025.248
PATRIMONIO	614.074.959	583.474.694	3.085.804	2.932.034	617.160.763	586.406.728
PASSIVITA' FINANZIARIE INDIVISE					55.054.786	46.768.770
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>899.666.140</b>	<b>893.388.891</b>	<b>148.654</b>	<b>43.085</b>	<b>954.869.580</b>	<b>940.200.746</b>

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

Nel mese di gennaio 2007 la società ha sottoscritto un contratto preliminare con Sviluppo Trapani, parte non correlata, per l'acquisizione di una Galleria Commerciale che sarà costruita a Trapani.

L'investimento, per un importo complessivo pari a € 54,670 mln, di cui € 5,467 mln pagati alla sottoscrizione del preliminare, rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005.

L'inizio dei lavori è previsto per giugno 2008 mentre l'apertura del centro è attesa per gli ultimi mesi del 2009.

La Galleria del Centro Commerciale comprende circa 65 negozi e 5 medie superfici per una superficie complessiva di circa 14.409 metri quadrati di GLA. Nel Centro Commerciale si insedierà anche Ipercoop Sicilia con un Ipermercato la cui superficie di vendita sarà pari a 8.250 metri quadrati.

L'investimento ha una rischiosità piuttosto bassa data l'assenza di concorrenza e dato il bacino d'utenza particolarmente ampio.

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI GRUPPO IGD**

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

	31-dic-06 (a)	30-set-06 (b)	31-dic-05	Variazioni (a-b)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>				
<b>Attività immateriali</b>				
- Attività immateriali a vita definita	0,01	0,05	0,01	-0,04
- Avviamento	21,64	21,56	2,90	0,08
	<u>21,65</u>	<u>21,61</u>	<u>2,91</u>	<u>0,04</u>
<b>Attività materiali</b>				
- Investimenti immobiliari	801,36	778,94	603,11	22,42
- Impianti e Macchinari	0,35	0,38	0,41	-0,03
- Attrezzatura	0,16	0,29	0,14	-0,13
- Migliorie su beni di terzi	0,22	0,24	0,35	-0,02
- Immobilizzazioni in corso	145,60	141,71	57,46	3,89
	<u>947,69</u>	<u>921,56</u>	<u>661,47</u>	<u>26,13</u>
<b>Altre attività non correnti</b>				
- Attività per imposte anticipate	3,76	3,79	3,76	-0,03
- Crediti vari e altre attività non correnti	10,59	4,02	4,08	6,57
- Attività finanziarie non correnti	3,44	2,13	0,00	1,31
	<u>17,79</u>	<u>9,94</u>	<u>7,84</u>	<u>6,54</u>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>	<b>987,13</b>	<b>953,11</b>	<b>672,21</b>	<b>32,71</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>				
Rimanenze	0,00	29,49	14,02	-29,49
Crediti commerciali e altri crediti	9,19	7,06	7,66	2,13
Altre attività correnti	19,95	17,97	13,15	1,98
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0,00	22,97	35,61	-22,97
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	20,48	6,39	25,43	14,09
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>	<b>49,62</b>	<b>83,88</b>	<b>95,87</b>	<b>-34,26</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (C=A+B)</b>	<b>1.036,75</b>	<b>1036,99</b>	<b>768,08</b>	<b>-1,55</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>				
quota di pertinenza della Capogruppo	617,15	586,40	527,23	30,75
quota di pertinenza di terzi	0,01	0,01	0,00	0,00
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)</b>	<b>617,16</b>	<b>586,41</b>	<b>527,23</b>	<b>30,75</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie non correnti	214,38	217,61	123,05	-3,23
Fondo TFR	0,30	0,27	0,21	0,03
Passività per imposte differite	29,89	29,83	8,80	0,06
Fondi per rischi ed oneri futuri	0,41	0,36	0,43	0,05
Debiti vari e altre passività non correnti	11,81	17,51	17,18	-5,70
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)</b>	<b>256,79</b>	<b>265,58</b>	<b>149,67</b>	<b>-8,79</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie correnti	147,25	167,67	54,63	-20,42
Debiti commerciali e altri debiti	13,31	14,62	9,96	-1,31
Passività per imposte correnti	0,90	0,63	21,64	0,27
Altre passività correnti	1,34	2,08	4,95	-0,74
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)</b>	<b>162,80</b>	<b>185,00</b>	<b>91,18</b>	<b>-22,20</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (G=E+F)</b>	<b>419,59</b>	<b>450,58</b>	<b>240,85</b>	<b>-30,99</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (H=D+G)</b>	<b>1.036,75</b>	<b>1.036,99</b>	<b>768,08</b>	<b>-0,24</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

	31-dic-06 (a)	31-dic-05 (b)	Variazioni (a-b)	4° trimestre		
				2006	2005	variazioni
Ricavi	57,90	51,24	6,66	16,27	13,06	3,21
Altri proventi	48,10	1,92	46,18	45,72	0,96	44,76
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>106,00</b>	<b>53,16</b>	<b>52,84</b>	<b>61,99</b>	<b>14,02</b>	<b>47,97</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	42,75	25,15	17,60	15,35	9,24	6,11
Costi del personale	2,92	1,87	1,05	0,98	0,75	0,23
Altri costi operativi	3,03	2,41	0,62	0,99	0,94	0,05
Variazione delle rimanenze	13,96	-9,52	23,48	29,50	-5,12	34,62
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>43,34</b>	<b>33,25</b>	<b>10,09</b>	<b>15,17</b>	<b>8,21</b>	<b>6,96</b>
Ammortamenti	0,52	0,32	0,20	-0,06	-0,06	0,00
Variazione del fair value	57,12	33,43	23,69	17,52	19,25	-1,73
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>99,94</b>	<b>66,36</b>	<b>33,58</b>	<b>32,75</b>	<b>27,52</b>	<b>5,23</b>
Proventi finanziari	5,19	5,26	-0,07	1,28	1,38	-0,10
Oneri finanziari	13,16	9,15	4,01	4,45	2,45	2,00
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>91,97</b>	<b>62,47</b>	<b>29,50</b>	<b>29,58</b>	<b>26,45</b>	<b>3,13</b>

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### **CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO**

#### PREMESSA

La Relazione trimestrale ed i prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2006, non sottoposti a revisione contabile, sono stati redatti conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali nonché in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 82 del "Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58 in materia di Emittenti", della delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni/integrazioni.

Si segnala in particolare che la Relazione trimestrale al 31 dicembre 2006 è stata presentata sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D del predetto "Regolamento".

La Relazione trimestrale al 31 dicembre 2006 è stata autorizzata alla pubblicazione con delibera del competente organo amministrativo in data 14 febbraio 2007.

## CRITERI DI REDAZIONE

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 31 dicembre 2006 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, ai fini di allinearle ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS.

I criteri contabili e di valutazione ed i principi di consolidamento adottati per la redazione della Relazione trimestrale sono omogenei a quelli utilizzati per la redazione del documento di transizione agli IFRS in appendice alla Relazione annuale al 31.12.05, al quale si fa espresso ed integrale rinvio.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili espresse si basano sui Principi Contabili Internazionali e le relative interpretazioni attualmente in vigore.

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

In aderenza a quanto previsto dalla CONSOB, i dati del Conto Economico sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento e al periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (progressivo); essi sono confrontati con i dati relativi agli analoghi periodi dell'esercizio precedente. I dati dello Stato Patrimoniale, relativi alla data di chiusura del trimestre, sono confrontati con i dati di chiusura del trimestre precedente e dell'ultimo esercizio. Pertanto, il commento delle voci di Conto Economico è effettuato con il raffronto al medesimo periodo dell'anno precedente (31 dicembre 2005), mentre per quanto riguarda le grandezze patrimoniali viene effettuato rispetto al trimestre precedente (30 settembre 2006).

Non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente diversa da quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali.

Si evidenzia infine che, in questa situazione, non si è provveduto al calcolo delle imposte correnti, differite e/o anticipate.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Si segnala che dal terzo trimestre è entrata nel perimetro di consolidamento la società "Immobiliare Larice srl", acquistata il 25 settembre u.s..

Nella presente situazione la partecipazione in Immobiliare Larice srl, è stata consolidata secondo il metodo integrale, la situazione consolida sia lo Stato Patrimoniale che il Conto Economico.

Con decorrenza 1° ottobre si è conclusa inoltre l'operazione straordinaria di fusione per incorporazione della società controllata Gescom Srl in IGD Spa, mentre gli effetti contabili e fiscali della fusione stessa decorrono dal 1° gennaio 2006.

Si precisa infine che i dati consolidati al 31/12/2006 includono la situazione economico-patrimoniale della capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.,

la situazione economico- patrimoniale di Immobiliare Larice srl partecipata al 100% e la situazione economico-patrimoniale del Consorzio Forte di Brondolo, partecipato all'86,08%.

## **COMMENTO ALLE PRINCIPALI POSTE DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006**

### **ATTIVITA' NON CORRENTI**

La variazione delle attività non correnti tra il 30 settembre 2006 ed il 31 dicembre 2006 è dovuta principalmente a:

- ✓ incremento della voce "Investimenti immobiliari" dovuto a: - ultimazione dei lavori del sottopasso presso il Centro Commerciale Esp di Ravenna – ultimazione del parcheggio multipiano presso il Centro Commerciale Leonardo per la quota di pertinenza dell'iper – ultimazione dei lavori di viabilità presso il Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto – e al Fair Value per effetto della valutazione degli immobili effettuata dalla società Richard Ellis al 31 dicembre 2006;
- ✓ incremento della voce "Immobilizzazioni in corso" per l'acquisto di un terreno sito in Ravenna adiacente al Centro Commerciale Esp, per l'avvio dei lavori di urbanizzazione dell'area dove sorgerà il Centro Commerciale di Chioggia oltre all'aumento di lavori in corso di minore entità, mentre i decrementi sono relativi al passaggio dei lavori in corso fra gli investimenti sopra commentati .
- ✓ le esigue variazioni delle voci "Impianti e Macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" si riferiscono alla normale quota di ammortamento del periodo.
- ✓ l'incremento della voce "Crediti vari e altre attività non correnti" si riferisce alla caparra relativa al contratto preliminare per l'acquisto della Società proprietaria della Galleria Millenium
- ✓ l'incremento della voce "Attività finanziarie non correnti" si riferisce alla valorizzazione al market to market dei contratti IRS in essere a fine trimestre.

### **ATTIVITA' CORRENTI**

La variazione netta delle "Rimanenze" rispetto al 30 settembre 2006 è dovuta esclusivamente alla ultimazione dei lavori del Centro Commerciale Leonardo e alla successiva vendita della galleria avvenuta il 13 novembre ultimo scorso.

L'incremento dei "Crediti commerciali" è dovuto sostanzialmente all'entrata nel perimetro di consolidamento della società Immobiliare Larice e alla normale attività di gestione.

La variazione delle "Altre attività correnti" e' complessivamente dovuto ad una diminuzione del credito iva per effetto della vendita del Centro Commerciale Leonardo e ad agli incrementi originatisi con il versamento dell'acconto Ires e della caparra relativa a Trapani, già commentata in precedenza.

Si segnala, inoltre, che l'azzeramento della voce "Crediti Finanziari" è dovuto alla chiusura della Gestione Patrimoniale, mentre l'incremento della "cassa e disponibilità liquide equivalenti" è dovuto allo smobilizzo della Gestione Patrimoniale avvenuto alla fine del trimestre.

### **PATRIMONIO NETTO**

La variazione del Patrimonio Netto è determinata principalmente dall'utile, ante imposte, di pertinenza del periodo e dalla variazione positiva della Riserva Cash Flow Hedge.

### **PASSIVITA' NON CORRENTI**

La variazione netta delle "Passività Finanziarie non correnti" è dovuta principalmente al trasferimento nella parte corrente delle rate dei mutui in scadenza nel prossimo esercizio.

Non si segnalano variazioni significative nella voce "Passività per Imposte Differite" dove trova allocazione anche la contropartita relativa all'avviamento generatosi con la scrittura di elisione della partecipazione Immobiliare Larice srl.

La variazione della voce "debiti vari e altre passività non correnti" è dovuta principalmente all'estinzione della caparra conseguente alla vendita del Centro Commerciale Leonardo.

### **PASSIVITA' CORRENTI**

Le variazioni più significative delle passività correnti sono dovute ad un decremento delle "Passività finanziarie correnti" per effetto della riduzione dei contratti Hot Money e degli affidamenti bancari conseguenti alla maggiore liquidità riveniente dalla vendita della Galleria di Centro Leonardo.

Il decremento dei "Debiti commerciali" si genera in gran parte da un decremento dei fornitori per appalti dovuti all'ultimazione del cantiere di Imola .

## **COMMENTO ALLE PRINCIPALI POSTE DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006**

### **RICAVI E PROVENTI OPERATIVI**

I ricavi consolidati del quarto trimestre 2006 sono pari ad Euro 16,27 milioni, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente si registra un incremento di 3,21 milioni. La variazione positiva è dovuta:

- ✓ all'aumento fisiologico dei canoni
- ✓ alle locazioni conseguenti agli acquisti dei rami di azienda delle Gallerie Commerciali di Casilino, Afragola, Fonti del Corallo e Borgo avvenuti con effetto 1° gennaio 2006 e all'ingresso nell' area di consolidamento della società Immobiliare Larice proprietaria della Galleria Centro Sarca di Milano
- ✓ alle locazioni conseguenti agli acquisti dell'Ipermercato di Rimini e del Centro Commerciale Darsena City di Ferrara avvenuti rispettivamente nel dicembre 2005 e maggio 2006
- ✓ ai turnover avvenuti nelle Gallerie di Centro D'Abruzzo e Centro Esp
- ✓ al decremento degli affitti della Galleria Centro Leonardo prima per parziale chiusura conseguente alla ristrutturazione poi per la risoluzione del contratto di locazione

Gli "Altri proventi" del quarto trimestre sono pari a 45,72 milioni di Euro e rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente si registra un incremento di 44,76 milioni di Euro dovuto:

- ✓ alla vendita della nuova galleria del Centro Commerciale Leonardo e alla ristrutturazione di quella esistente a seguito dell'ultimazione lavori avvenuta nel corso del mese di Ottobre, per un importo complessivo pari a Euro 41,87 milioni
- ✓ alla cessione del ramo d'azienda afferente la vecchia galleria pari a Euro 1,16 milioni
- ✓ alla commercializzazione della Galleria del Centro Commerciale Leonardo
- ✓ alle nuove gestioni delle Gallerie Fonti del Corallo, Afragola, Minganti, Arca, Colleferro e Rimini e da ottobre Casilino .

### **ACQUISTI DI MATERIALI E SERVIZI ESTERNI**

La voce comprende principalmente i costi per affitti passivi relativi agli immobili gestiti dal Gruppo e i costi per i lavori di ampliamento della galleria e parcheggio del Centro Commerciale Leonardo la cui cessione e' avvenuta nel novembre ultimo scorso.

L'incremento, rispetto al 31 dicembre 2005, è dovuto in particolare ai costi sostenuti per la costruzione di cui sopra.

#### **COSTI DEL PERSONALE**

Il costo del personale incrementa rispetto al precedente periodo del 2005 per effetto dell'incremento del numero dei dipendenti in coerenza con la crescita dimensionale del Gruppo e con la struttura organizzativa preventivata.

#### **ALTRI COSTI OPERATIVI**

L'incremento è correlato sia all'incremento del fatturato che alla variazione dell'area di consolidamento .

#### **VARIAZIONE DEL FAIR VALUE**

Il fair value al 31 dicembre è pari a 57,12 mln e si segnala una variazione positiva rispetto all'anno precedente pari a euro 23,69 mln

#### **PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**

Il risultato della gestione finanziaria presenta un saldo negativo pari a circa 3,17 milioni di euro, in incremento, rispetto al medesimo periodo del 2005, dovuto al maggiore indebitamento e all'aumento dei tassi a breve.